

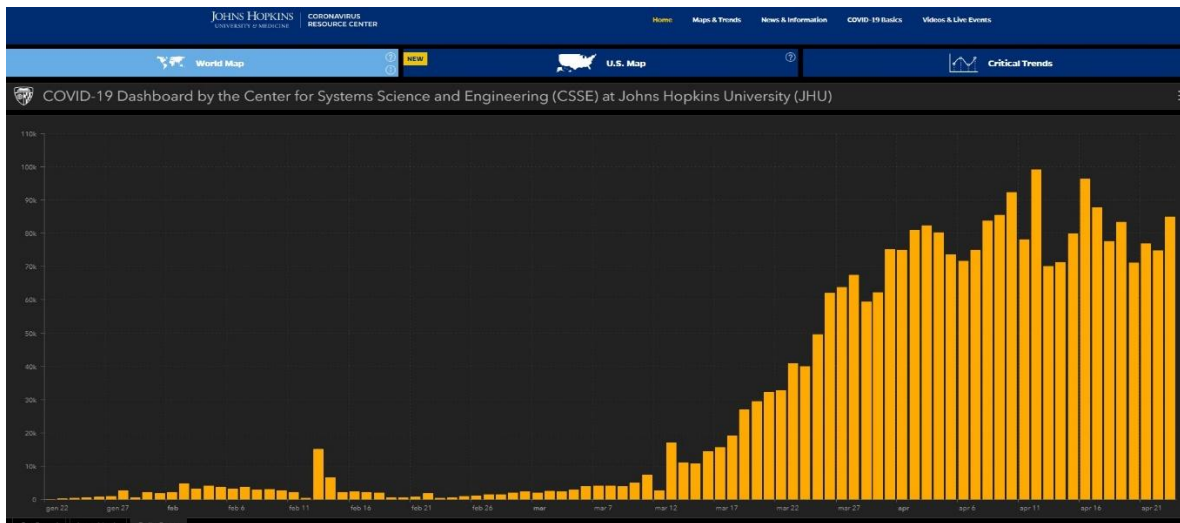
# Il futuro che conosciamo

24 aprile 2020

Nessuno di noi può ragionevolmente sapere quel che succederà domani anche se possiamo fare previsioni di una certa accuratezza per un più lungo periodo. Nel campo economico, ad esempio, e in quello epidemiologico, tanto per stare sui due temi principali di questi giorni.

Cominciamo da quello **epidemiologico** che è, al momento, il più importante: come si sta evolvendo la pandemia?

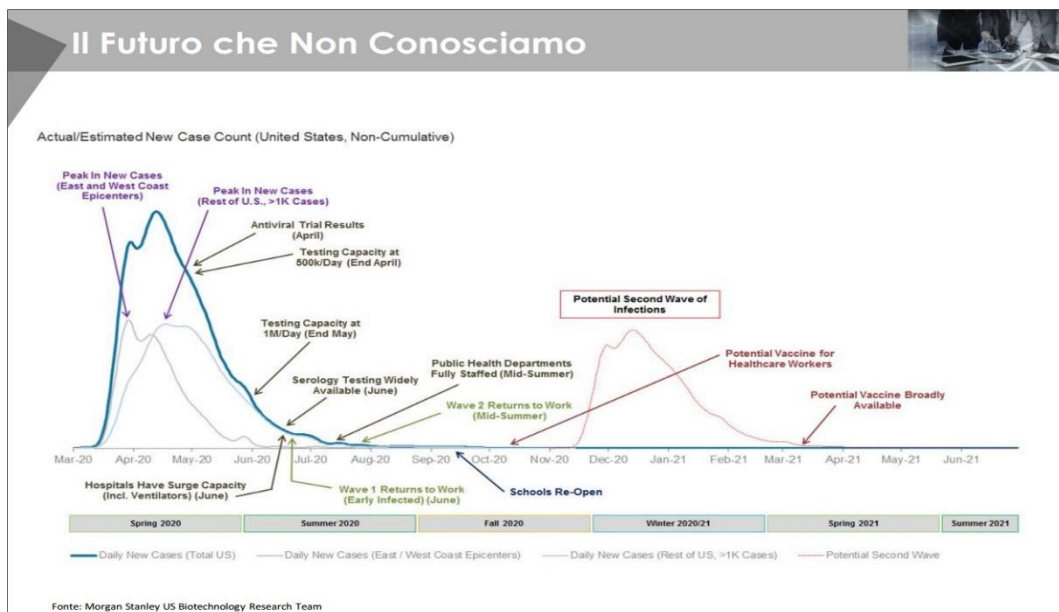
A giudicare dalla tabella seguente, il numero giornaliero di contagiati (ufficiali) nel mondo ci dice che la pandemia ha toccato il suo picco, pur con tutte cautele dovute alla sottostima dei casi di contagio.



La tabella seguente parla invece del futuro e ci dice che la curva dei contagi si azzererà il prossimo luglio, aiutata anche dal caldo, ma potrebbe ripresentarsi il prossimo autunno con l'influenza stagionale.

O forse no, non lo sappiamo.

Sappiamo però che un eventuale ritorno del Virus in autunno non ci troverebbe impreparati e che i contagiati non fungerebbero più da portatore, riducendo di molto il fattore di contagio.



## Effetti sull'economia mondiale

Sappiamo che l'economia mondiale ha subito un brusco arresto a marzo, e uno ancora più significativo ad aprile quando praticamente tutte le economie del mondo erano in una qualche forma di quarantena (*lockdown* in italiano moderno). Le stime ci dicono che il I trimestre 2020 ha visto un crollo del PIL Globale tra il 5% e il 10%, e le previsioni per tutto il 2020 sono quelle mostrate sotto.

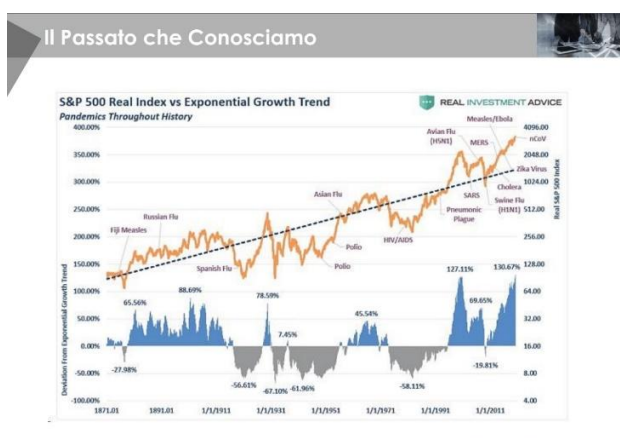
Variazioni % su anno precedente

Fonte	PIL Italia		PIL Eurozona	
	2020	2021	2020	2021
IMF (aprile)	-9,1	+4,8	-7,5	+4,7
UBS (marzo)	-5,0	+1,9	0	+4,4
Confindustria CSC (marzo)	-6,0	+3,5	-2,0	+1,5
Goldman Sachs (aprile)	-11,6	+7,9	-9,0	+7,8
S&P (aprile)	-9,9	+6,4	-7,3	+5,6

Come sempre in tempi di crisi economiche e crollo dei mercati finanziari, si sprecano i confronti con il 1929. La velocità della discesa è superiore alla grande crisi di 100 anni fa, ma, a differenza di allora, le origini della crisi sono ben chiare e risolvibili, le economie arrivano in stato di forza e le autorità finanziarie sono già intervenute a sostegno delle economie. Non a caso, tutte le previsioni indicano che il rimbalzo del 2021 sarà sostanzioso, anche se forse non sufficiente a recuperare le perdite del 2020.

Questa non è la prima pandemia che colpisce l'umanità e non sarà, purtroppo, neanche l'ultima. La tabella di sinistra sotto ci mostra l'andamento della borsa USA ai tempi delle pandemie passate e notiamo che non c'è alcuna correlazione tra pandemia e crollo dei mercati.

Nella tabella di destra vediamo invece come nel corso della storia ci siano stati un certo numero di eventi che hanno portato a crisi economiche e finanziarie ma che poco impatto hanno avuto nella prospettiva storica e i mercati finanziari sono sempre ritornati sul percorso di crescita.



Vale la pena ricordare a questo punto che l'incredibile progresso economico degli ultimi 150 anni è stato la conseguenza dell'aumento della popolazione. Prima di fermarsi nel 2100, la popolazione è prevista crescere dai 7,5 mld di oggi a 11 miliardi nel 2100 (e non sarà sicuramente il Coronavirus che fermerà questa corsa). Se sostituiamo "persona" con "consumatore", capiamo anche perché l'economia mondiale continuerà a crescere nei prossimi anni.

A breve si uscirà dal *lockdown*, prima in Italia e poi, a seguire, tutti gli altri paesi. Saremo deboli economicamente ma più forti dal punto di vista sanitario, forti dell'esperienza odierna.

Figure 4: Healthcare Scorecard

	Hospital beds per 1,000 people <sup>1</sup>	Critical Care beds per 1,000 people <sup>2</sup>	Practicing physicians per 1,000 people <sup>3</sup>	Health insurance % population covered <sup>4</sup>	Population Age >=65, % total population <sup>5</sup>	Avg out-of-pocket spending USD, Per capita, PPP <sup>6</sup>	Disease burden Premature Mortality rate <sup>7</sup>
Japan	13.86	7.79	2.43	100.0%	28%	595	9%
Switzerland	4.53	3.56	4.3	100.0%	18%	269	9%
South Korea	12.2	7.3	3.3	100.0%	14%	966	8%
Germany	8	6.02	4.25	100.0%	21%	731	12%
Italy	3.18	2.62	3.99	100.0%	23%	793	10%
Australia	3.84	6.85	3.68	100.0%	16%	837	9%
Austria	7.37	5.45	3.38	99.9%	19%	1012	11%
Sweden	2.22	2.94	4.12	100.0%	20%	791	9%
France	5.96	3.09	3.17	99.9%	20%	463	11%
Spain	3.97	2.43	3.58	100.0%	19%	766	10%
Netherlands	3.32	2.82	3.58	99.9%	19%	572	11%
United Kingdom	3.54	2.11	2.85	100.0%	18%	629	11%
Canada	2.5	1.95	2.69	100.0%	17%	722	10%
Belgium	5.64	4.96	3.08	98.7%	19%	852	11%
China	4.34	3.09	3.01	100.0%	17%	397	13%
United States	2.77	2.44	2.61	89.8%	19%	1125	15%
Weight	5%	20%	20%	10%	10%	15%	20%

Source: OECD, Sample 2017 or latest available. 1 & 2 China data is from health agency. Australia is from Teves. 3. Public & primary private insurance. 4. Data for Australia and China are from 2016. The US value was obtained from HSE data, which includes people who are privately insured, Medicare and Medicaid beneficiaries, or uninsured. Spending values are shown in purchasing power parity equivalents. 5. Probability of premature death due to cardiovascular disease, cancer, diabetes, or chronic respiratory disease, for people between ages 30 and 70, from 2016.

Ad esempio, oggi ci sono protocolli medici chiari e testati, le terapie intensive hanno più letti e il personale medico e ospedaliero non brancola più al buio. La tabella a lato mette a confronto vari parametri sanitari e l'Italia non ne viene fuori male, per una volta. Peggio sembra essere per i paesi anglosassoni e la Cina, che però può usare misure di contenimento impensabili in Europa e negli USA.

Delle operazioni messi in atto dalle Banche Centrali abbiamo già detto, esaminiamo adesso quanto deciso dalla Unione Europea e le possibili azioni future.

- È stato approvato il pacchetto da 540 mld (*Recovery Fund*). Il massimo atteso, secondo quasi tutti, e che dimostra una intenzione a mantenere lo Stato dell'Unione e non distruggerlo.
- Sono state accettate richieste di carattere di urgenza avanzate dall'Italia, con possibilità di prestiti ponte per attivare più rapidamente il *Recovery Fund*.
- Alla commissione EU è stato dato tempo fino al 6 maggio (una settimana di ritardo) per presentare il progetto di *Recovery Fund* europeo da aumentare a leva fino ad almeno 1.000 miliardi.
- Forte consapevolezza del nuovo ruolo dell'Europa (localizzazione invece di globalizzazione: la Germania sta bene se tutti i paesi europei stanno bene) e possibile uniformità sul fronte fiscale => cambio di passo radicale.
- Segnale di volontà politica alla BCE la quale potrà intervenire pienamente a garantire la tenuta dell'impianto europeo e eventualmente incrementarne la dotazione finanziaria.

Qualche giorno fa dissi che la UE poteva affrontare la crisi in due modi, uno egoistico/sovranista che avrebbe probabilmente sancito la fine dell'Unione e l'altro con aiuti mutuali e idea di uniformità fiscale.

Come affrontare quindi una situazione che nel breve è altalenante ma con previsioni di ripresa significative già dal prossimo anno?

Come sempre, occorre prepararsi oggi al futuro. Se l'oggi è incerto almeno sappiamo che dopo una crisi finanziaria il recupero è sempre veloce. Quindi la strategia migliore è quella di investire in strumenti ad alto potenziale di crescita, come le azioni, con una strategia di aumenti graduali per non correre il rischio di sbagliare i tempi.

Questa è definita la strategia "*Escalator*": partendo da una componente azionaria limitata (20%), la si porta al 100% con acquisti graduali mensili nel giro di 18 mesi per la versione accelerata o 48 mesi per la versione moderata. Si permette così agli investimenti di partecipare alla probabile ripresa dei mercati dei prossimi anni riducendo il rischio di ricadute negative, sicuramente possibili nel breve termine. Riducendo fortemente anche la volatilità che ci accompagnerà per i prossimi mesi, sino a quando non avremo certezze sul vaccino o su una eventuale ricaduta.

