



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE

FACOLTÀ DI ECONOMIA “G. FUÀ”

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management

Curriculum in Amministrazione, Finanza e Controllo

**GLI IMPATTI DELLA PANDEMIA DA CORONAVIRUS
SULL’ECONOMIA MONDIALE NEL 2020 E PROSPETTIVE PER
IL 2021**

**IMPACTS OF THE CORONAVIRUS PANDEMIC ON THE
WORLD ECONOMY IN 2020 AND PROSPECTS FOR 2021**

Relatore:

chiar.mo prof. Alberto Manelli

Tesi di Laurea di:

Daniele Palestini

Anno accademico 2020-2021

Indice

INTRODUZIONE

1. L'ANNUS HORRIBILIS DELL'ECONOMIA MONDIALE

- 1.1 Il disastro annunciato del 2020
- 1.2 Dove investire nel 2021?
 - 1.2.1 Settore farmaceutico
 - 1.2.2 Energia elettrica – batterie a litio
 - 1.2.3 Mercato cinese
 - 1.2.4 Settore tecnologico
 - 1.2.5 Criptovalute
 - 1.2.6 La novità: Stellantis

2. IL CONCETTO DI DEBITO SOVRANO

- 2.1 Corso accelerato per principianti sul debito sovrano
- 2.2 Il debito sovrano nel mondo e soluzioni
 - 2.2.1 Germania
 - 2.2.2 Stati Uniti d'America
 - 2.2.3 Italia
 - 2.2.4 Cina
 - 2.2.5 Paesi Covid free: impatti sull'economia
- 2.3 Il concetto di default
 - 2.3.1 Paesi a rischio default
 - 2.3.2 Analisi sulle agenzie di rating
 - 2.3.3 I credit default swap

3. IL MERCATO BORSISTICO NEL 2020

- 3.1 Le montagne russe della borsa nel 2020
 - 3.1.1 Stati Uniti d'America – analisi su S&P
 - 3.1.2 Italia – Indice FTSE MIB
 - 3.1.3 Cina – Indici CSI 300 e SSE Composite

4. LE ASPETTATIVE DEGLI ITALIANI

- 4.1 Investimenti nel 2021 della popolazione italiana
- 4.2 Focus sulla regione Marche
 - 4.2.1 Il territorio di San Benedetto del Tronto

5. CONCLUSIONI

6. RINGRAZIAMENTI

7. SITOGRAFIA

INTRODUZIONE

Parlare di finanza e di mercati finanziari al giorno d'oggi è particolarmente complesso in quanto abbiamo assistito a qualcosa di inimmaginabile nell'anno passato. Un anno difficile, caratterizzato dall'incertezza e dalla volatilità del mondo finanziario.

L'anno 2020 è stato drammatico sotto tanti punti di vista: i mercati sono crollati, molte attività commerciali hanno chiuso e difficilmente riapriranno e la popolazione mondiale ha dovuto rivedere le proprie abitudini a causa della pandemia con cui stiamo ancora convivendo.

Al tempo stesso, le sorprese non sono ovviamente finite qui in quanto il debito sovrano è aumentato notevolmente, andando a colpire anche i paesi che godevano di ottima salute a livello monetario come per esempio la Germania, locomotiva dell'Unione europea.

Nonostante ciò, il 2020 è stata un'annata indecifrabile sotto diversi aspetti in quanto si sono verificati alcuni fatti che sono tipici di uno scenario economico particolarmente positivo: ricordiamo l'aumento del prezzo del petrolio ma soprattutto il fatto che l'oro abbia raggiunto nel mese di agosto il suo massimo storico.

Gli stati hanno dovuto combattere contro un nemico invisibile che non colpisce soltanto la salute della popolazione ma che si sta rivelando anche la causa del disfacimento dell'economia delle varie nazioni. La situazione sta perdurando anche nel 2021 e di conseguenza c'è bisogno di soluzioni, soluzioni rapide che consentano una ripresa tempestiva.

L'obiettivo di questa tesi è quello di andare ad analizzare la posizione dei mercati finanziari nell'anno 2020. La tesi si concentrerà poi su quella che è la situazione del debito sovrano nei vari paesi, che rappresenta anche il punto di forza della tesi, e si cercheranno di individuare quelle che sono le possibili soluzioni a questo momento critico per la popolazione. Nella tesi verranno considerate diverse tematiche. Si andranno innanzitutto ad individuare le cause di questa annata turbolenta e successivamente passeremo ad analizzare il mercato borsistico, rintracciando quelli che sono stati gli oscillamenti che gli indici più rilevanti hanno avuto nel 2020. Si effettueranno poi alcune particolari ricerche: verranno riportati dei grafici che ci consentiranno di avere un'analisi sul pensiero degli investitori italiani (dove andranno ad investire nel 2021) e si analizzerà l'annata della regione Marche, concentrandoci sull'andamento nel 2020 delle società quotate in borsa. Verrà riportata anche quella che è la situazione della mia città, San Benedetto del Tronto, e si analizzeranno alcune aziende del posto, focalizzando l'attenzione sulle ripercussioni che la pandemia ha generato sui fatturati delle stesse.

La tesi si concluderà con i risultati ottenuti dal lavoro svolto e si andranno a riportare quelle che sono le aspettative per il prossimo futuro e su come si muoveranno i paesi prossimamente. La pandemia ha modificato le nostre abitudini e ricorderemo quelle che sono le priorità da raggiungere negli anni a venire.

1. L'ANNUS HORRIBILIS DELL'ECONOMIA MONDIALE

1.1 IL DISASTRO ANNUNCIATO DEL 2020

Il 2020 è concluso, dopo tante sofferenze, e il mondo si sta preparando al 2021, l'anno che secondo molti (o almeno si spera) sarà l'anno della rinascita; una sorta di nuova era per il pianeta.

A livello finanziario, le nazioni hanno bisogno di ripartire in quanto l'annata ha limitato notevolmente le entrate dei vari paesi e ha messo un freno alla voglia di investimento dei risparmiatori. Di conseguenza però, la ricerca di soluzioni rapide è linfa vitale per l'economia mondiale.

La cosa incredibile è che in molti si aspettavano un 2020 difficile per quanto riguarda i mercati finanziari e la pandemia non ha fatto altro che accentuare questa situazione. La parola "Disastro annunciato" calza a pennello in questo ambito. Sappiamo bene che, a livello finanziario, si intervallano annate positive ad altre negative; di conseguenza, dopo un 2019 frizzante dal punto di vista economico ma anche caratterizzato da un eccessivo coraggio da parte degli investitori, era prevedibile un 2020 più complicato. È anche vero poi che i ribassi dei mercati sono fenomeni molto ricorrenti: si verificano, per esempio, ribassi del 5% una volta ogni

6 mesi ma anche crolli del 10% una volta ogni due anni. Probabilmente siamo stati ingenui e ottimisti allo stesso tempo.

Il disastro annunciato del 2020 non ha fatto altro che creare squilibri a livello di liquidità: se da un lato la popolazione, nel momento di difficoltà, si rivolge alle banche per avere quella boccata di ossigeno necessaria alla sopravvivenza, dall'altro lato le banche sono state la causa della creazione di debito, complicando la situazione finanziaria degli investitori stessi.

Le soluzioni sembrano impossibili da trovare ma modificare il proprio profilo di rischio, buttandosi su nuovi settori con rischio e rendimento differente rispetto ai titoli già presenti in portafoglio, potrebbe portare l'investitore a recuperare le perdite subite nel 2020. Negli ultimi mesi, anche le criptovalute si stanno diffondendo nel portafoglio di investimento dei risparmiatori e perfino personaggi di spicco come Elon Musk ne stanno traendo vantaggio, spostando l'attenzione su questa tipologia d'investimento.

Nessuno può sapere come si muoveranno le borse nel prossimo futuro ma variare i propri orizzonti può essere la strada giusta.

1.2 DOVE INVESTIRE NEL 2021?

Il concetto di investimento è qualcosa di particolarmente soggettivo in quanto non esiste l'investimento perfetto per tutti. Come ben sappiamo, il profilo dell'investitore si modifica in base a numerose variabili, tra cui ricordiamo:

- Situazione economico-finanziaria del paese;
- indecisioni e paure dell'investitore stesso;
- esperienze passate di investimento.

Al tempo stesso però, bisogna ricordare la situazione in cui ci troviamo. Investire adesso per alcuni può considerarsi un suicidio mentre per altri il momento attuale viene visto come un periodo ideale per investire e per ottenere alti guadagni, in attesa della crescita dei mercati finanziari.

Ovviamente, l'investimento deve essere valutato nel contesto del momento attuale. Investire in obbligazioni non è presumibilmente la strada adatta se si vogliono ottenere rendimenti vantaggiosi. Bisogna ampliare la visuale e abbattere quelle che erano le nostre certezze nel mondo della finanza.

Andiamo ad analizzare quelli che possono essere i settori su cui puntare nel prossimo futuro.

1.1.1 Settore farmaceutico

BNT162b2. Questo è il nome scientifico attribuito al vaccino sviluppato da Pfizer e Biontech ed è anche ciò su cui ruoterà tutto il 2021.

Il settore farmaceutico al momento sembra la strada da seguire per l'investitore. La spinta ad investire nel lungo periodo in questo settore può essere data dal fatto che questo settore sta ricevendo un aumento dei finanziamenti statali dovuti all'attuale pandemia che stiamo vivendo.

Sappiamo benissimo come tali aziende nell'ultimo periodo siano balzate alla ribalta per la ricerca del vaccino finalizzato a sconfiggere il Corona Virus, processo che ha dato una notevole spinta ad un settore già florido e che sicuramente comporterà un'ulteriore crescita per le aziende accreditate.

Di recente, le aziende più quotate sono la Pfizer che abbiamo appena nominato. Tra le più grandi aziende farmaceutiche del mondo, Pfizer offre ai propri investitori anche un dividendo interessante, con un rendimento pari al 3,4%. Combinare tale rendimento alle prospettive di crescita nell'immediato futuro, dovrebbe permettere all'azienda di riconoscere dei rendimenti solidi nel lungo periodo ai propri investitori¹.

¹ <https://www.investireinborsa.me/aziende-farmaceutiche/>

Abbiamo citato la Pfizer in quanto è l'azienda di cui se ne sente parlare di più ma anche altre realtà sono presenti in questo campo: ricordiamo anche Moderna e Johnson & Johnson, anch'essi leader nel settore delle biotecnologie.

1.2.2 Energia elettrica - batterie a litio

Il settore dell'elettrico sembra essere l'arma con cui rispondere ai cambiamenti climatici. Il pianeta necessita di combustibili alternativi e si prevede una graduale diminuzione delle vendite delle automobili benzina/diesel a partire dal prossimo futuro.

Coniugare finanza e energia elettrica significa investire nelle batterie agli ioni di litio. Queste batterie sono quelle che rappresentano l'ultima tecnologia in quanto hanno dimensioni ridotte, maggiore durata e soprattutto un peso più basso rispetto alle precedenti, fattore che rappresentava un vero e proprio limite alla mobilità elettrica. Si prevede, per questo settore, una crescita esponenziale nel decennio 2020 – 2030, con un aumento della domanda di 10 volte superiore a quella attuale. Con questi ritmi, ci si attende che tale settore raggiungerà gli 88 miliardi di euro entro il 2027 con un CAGR² (compound annual growth rate o meglio, tasso annuo

² <https://finanza.economia-italia.com/investire-in-litio>

di crescita composto. È un indice che sta a raffigurare il tasso di crescita di un valore in uno specifico arco temporale) pari al 13%.

Tra le aziende su cui puntare nel 2021 ricordiamo Albemarle Corp., considerato il più grande fornitore di veicoli elettrici al litio e ovviamente Tesla, il tesoro di Elon Musk, che sta spopolando in tutto il mondo.

1.2.3 Mercato cinese

Il mercato del dragone continua a dominare la scena mondiale. Tale mercato è sicuramente quello che ha vissuto la maggiore crescita nella storia. Secondo HSBC, la Cina rappresenta la seconda economia mondiale e si prevede che supererà gli Stati Uniti entro il 2030 in termini di prodotto interno lordo. Un forte impulso è dovuto alla globalizzazione, processo che ha portato numerose multinazionali a trasferire le proprie produzioni sul territorio cinese, invogliate anche da una manodopera qualificata ma soprattutto dalla presenza di materie prime a basso costo.

Concentrandoci più sul mondo finanziario, possiamo notare come tale mercato sia particolarmente vasto per quanto riguarda gli investimenti che si possono effettuare; di conseguenza, una maggiore varietà di prodotti comporta una difficoltà più elevata nella scelta da effettuare. L'investitore, nel momento in cui analizzerà tale mercato, utilizzerà gli strumenti più classici nello scegliere l'azione più adatta alle proprie aspettative. Egli valuterà:

- I *vantaggi competitivi dell'impresa*: la disponibilità di un vantaggio competitivo può tradursi per l'azienda in grandi ritorni nel lungo termine;
- *la crescita dei ricavi*: esso rappresenta un indicatore chiave del potenziale di un titolo;

- *la presenza di partecipazioni statali.*

Se decidessimo di investire nel mercato cinese, non possiamo non citare Alibaba³, la creatura di Jack Ma, che continua a macinare record e che vanta una capitalizzazione a Wall Street pari a 500 miliardi di dollari. Il tycoon, sparito per oltre due mesi, è riapparso in una conferenza online all'inizio del 2021 e il suo titolo è schizzato alla borsa di Honk Kong, con un incremento delle proprie azioni di circa il 6%. L'azienda, fondata nel 1999, è tra i leader nell'e-commerce e si prevede che nel 2021 possa allargare i propri orizzonti, lanciandosi anche nel mondo delle auto elettriche.

L'azienda ha però vissuto un finale di 2020 abbastanza burrascoso, dovuto a particolari eventi. Tra questi ricordiamo la sospensione della quotazione in borsa da 37 miliardi di dollari di Ant, consociata sempre fondata da Jack Ma, che ha portato il titolo a subire un'importante flessione al ribasso (evento che ha rappresentato la cancellazione della più grande IPO della storia).

I regolatori di Pechino hanno annunciato poi un'indagine antitrust, riguardo sospetti abusi sul dominio sul mercato che comporterebbe la possibilità per l'azienda di subire una multa pari al 9-10% del valore delle vendite verificate nell'anno 2020.

³ <https://finanza.economia-italia.com/azioni/cinesi>

Di conseguenza, per limitare la caduta in borsa, Alibaba ha annunciato sul finire del 2020 un nuovo Buyback esteso fino al 2022, vale a dire il riacquisto di azioni proprie che comporterà l'allargamento del bacino di azioni possedute da 5-6 miliardi fino ai 10 miliardi. Fattore che aveva il compito di limitare le perdite subite ma che ha causato comunque perdite pari a 200 miliardi di dollari.

Questi motivi hanno portato l'azienda a subire un notevole calo di circa il 30% e molti vedono questo fattore come un'occasione da sfruttare. Si prevede però un aumento degli utili dal 2021 al 2024 con un buon flusso di cassa.

Al tempo stesso ricordiamo che Alibaba rappresenta un insieme di aziende, tutte operanti in settori in forte sviluppo. Essa ha saputo sviluppare nel corso del tempo delle partnership solide con grandi marchi che vendono i rispettivi prodotti sul mercato cinese (Nike, H&M, ecc.), partnership che dovrebbero proteggere la sua posizione di leader e garantirle ottimi margini di profitto. Ricordiamo che nel 2020, nonostante una prevedibile flessione e gli eventi citati in precedenza, l'azienda ha registrato un utile netto pari a 13,9 miliardi su 56,2 miliardi di entrate.

1.2.4 Settore tecnologico

Investire in questo settore significa puntare sul consumismo di massa. Sempre di più sono le persone che sono spinte dal desiderio di avere l'ultimo modello di I-phone o di console per videogiochi e spesso, il lancio sul mercato di questa tipologia di prodotti viene vista, agli occhi della critica, come un vero e proprio evento planetario. Gli investimenti in questo settore non comprendono solo ed esclusivamente le aziende che producono beni altamente tecnologici ma comprendono anche i social network e le piattaforme di intrattenimento, aziende che sono in continua crescita e sviluppo. Tali aziende, durante il periodo della pandemia, hanno incrementato i propri guadagni proprio perché la popolazione era costretta a casa ed ha visto in loro una forma di passatempo soddisfacente. Tra le varie aziende su cui puntare ricordiamo il noto social network Facebook (che annovera anche Instagram, Messenger e l'app di messaggistica Whatsapp), l'azienda statunitense pioniera di questo settore e che ad oggi comprende oltre 2 miliardi di persone. Spostandoci nel mondo dello streaming, l'azienda più famosa è Netflix. Essa viene considerata come la precorritrice del settore e ha vissuto un finale di 2020 in continua crescita. Nell'ultimo trimestre, l'azienda ha raggiunto gli oltre 200 milioni di abbonati e il suo titolo è volato in borsa, andando a guadagnare oltre il 15% che le ha permesso di raggiungere un valore record. In cifre, l'azienda nel 2020 ha ottenuto ricavi di 1 miliardo superiori rispetto al 2019 ed è aumentato

il numero di abbonati con un incremento di 37 milioni di nuovi utenti. Al tempo stesso, la veloce crescita degli abbonati permetterà all'azienda di avere un cash flow in crescita.

1.2.5 Criptovalute

Le criptovalute sono una forma di investimento che si sta diffondendo su larga scala nell'ultimo periodo. Esse non vengono viste di buon occhio dal mondo finanziario data la loro volatilità ma sempre più soggetti si stanno interessando a questo settore. Le criptovalute nascono come una modalità per scambiare denaro in modo sicuro e autonomo. Sono regolate da articolati sistemi matematici e lo stesso sistema viene gestito da una vasta rete di computer sparsi in tutto il mondo.

La popolazione mondiale si sta affacciando sempre più a questa forma di investimento innanzitutto perché comportano un guadagno pressoché immediato ma anche perché le commissioni da pagare su questo investimento sono molto basse.

Sempre più se ne parla e, come abbiamo già detto nell'introduzione, anche personaggi di spicco del mondo imprenditoriale si stanno lanciando in questo settore: Elon Musk, creatore di Tesla e SpaceX, negli ultimi mesi ha spostato l'attenzione su una nuova criptovaluta, Dogecoin, nata quasi per scherzo ma che sta spopolando negli ultimi mesi. Tale evento ha portato tanti risparmiatori a buttarsi

in questo settore e ad avere ottimi profitti. Ciò porta ad affermare che la teoria dei mercati efficienti, basata sul fatto che gli investitori mantengano sempre un comportamento razionale, non è assolutamente verificata. Non bisogna però pensare che questo mondo non comporti dei rischi. Alcuni tweet del genio di Tesla hanno portato ad un notevole aumento del valore della singola criptovaluta in poche settimane ma alcuni suoi interventi in televisione, durante un noto show americano, hanno comportato un crollo della stessa criptovaluta.

Essendo una moneta virtuale, le criptovalute vengono anche utilizzate per effettuare acquisti e sempre più imprese stanno accettando questa metodologia di pagamento. Lo stesso Elon Musk però, nel mese di maggio, ha annunciato che non accetterà più come mezzo di pagamento per l'acquisto delle vetture Tesla la criptovaluta Bitcoin, la criptovaluta di cui tutti abbiamo sentito parlare almeno una volta. La motivazione è dettata dal fatto che tale moneta virtuale è particolarmente inquinante e che, dal momento in cui Tesla produce auto elettriche, tale scelta sarebbe in contrapposizione con la mission dell'azienda statunitense. Tesla però ha subito annunciato che non provvederà alla vendita dei Bitcoin posseduti e che tornerà ad accettare questa metodologia di pagamento nel momento in cui ci sarà un passaggio dal mining (termine usato per indicare la generazione e la distribuzione di Bitcoin online) ad una forma di energia più sostenibile.

Il comportamento di Tesla ha fatto crollare il valore di numerose criptovalute (compreso Bitcoin) nel giro di qualche giorno intorno alla metà di maggio. Questo

ci ha fatto notare che tale metodologia d'investimento è molto più soggetta rispetto alla media a sbalzi mediatici che ne aumentano o diminuiscono il valore in maniera esponenziale.

Affacciarsi a questo mondo comporta dei vantaggi ma anche dei grossi rischi se non si è molto pratici del settore e la probabilità di essere oggetto di speculazioni è molto elevata. È opportuno valutare attentamente e bilanciare il proprio profilo di rischio in base all'investimento perché la probabilità di essere oggetto di speculazioni è molto più elevata rispetto agli investimenti tradizionali.

1.2.6 La novità: Stellantis

Stellantis è il nome attribuito alla nuova partnership sviluppata tra il gruppo FCA E il gruppo francese PSA. Questa fusione ha trasformato i due gruppi nel quarto più grande costruttore di automobili al mondo, comprendendo tra i vari marchi Fiat, Chrysler, Peugeot, Citroën e via dicendo. Il gruppo punta ai vertici, vale a dire a raggiungere la vetta dei costruttori mondiali di automobili.

Il titolo ha debuttato sulle borse di Milano e Parigi il 18 gennaio e sulla borsa di Wall Street il 19 gennaio. Un titolo che si è presentato benissimo, facendo registrare a fine giornata un guadagno del 7,5%⁴ a quasi 13,5€ ad azione. Del suo lancio sul mercato borsistico ne hanno beneficiato anche altre aziende: Exor, holding detenente il 14,4% del gruppo Stellantis, ha registrato una crescita in borsa pari al 2,6%.

Il nuovo gruppo ha beneficiato anche di giudizi positivi da parte di diverse banche d'affari. Sia gli analisti di Intesa Sanpaolo che quelli di banca Akros hanno attribuito al titolo una raccomandazione “buy”, con la possibilità che il titolo possa raggiungere i 17,4€ per azione.

⁴ <https://finanza.economia-italia.com/azioni/stellantis>

Stellantis ha anche annunciato che, nella giornata del 29 gennaio 2021, avrebbe offerto un dividendo straordinario pari a 1,84€ per azione.

Investire in Stellantis può essere la strada giusta per ottenere ottimi rendimenti. Ciò deriva dal fatto che il suo titolo sta continuando a crescere, a dimostrazione che c'è fiducia in questa nuova partnership internazionale. Dal momento in cui è stato ufficializzato l'accordo tra FCA e PSA, anche il prezzo delle azioni del gruppo FCA è continuato a salire in maniera costante e il lancio della nuova 500 elettrica ha portato un numero elevato di prenotazioni. Questo evento fa ben sperare nel successo del nuovo modello e proprio per questo motivo, anche le rispettive azioni stanno crescendo in maniera costante.

2. IL CONCETTO DI DEBITO SOVRANO

2.1 CORSO ACCELERATO PER PRINCIPIANTI SUL DEBITO SOVRANO

Debito sovrano: ammontare complessivo del debito che uno stato contrae o ha contratto in passato per far fronte al proprio fabbisogno. In parole povere, esso rappresenta il debito di uno stato verso soggetti economici che possono essere sia nazionali che esteri. Ad oggi, il debito sovrano mondiale vale 4 volte il PIL globale. Questa, in sintesi, è la definizione di debito sovrano, concetto estremamente ricorrente nelle televisioni di tutto il mondo ma anche elemento che stressa i governi delle nazioni che, in una situazione come quella che stiamo vivendo, non fa altro che aumentare.

Lo stato, per avere quella liquidità necessaria a garantire i servizi essenziali ma anche la crescita del paese avrebbe diverse soluzioni sulla carta. Una di queste sarebbe quella di aumentare la tassazione fiscale, soluzione che non viene vista di buon occhio dalla popolazione e che viene vista come una scelta da prendere solo quando è davvero indispensabile. Ulteriore soluzione sarebbe quella di stampare più moneta ma bisogna ricordare che diversi paesi, come per esempio quelli dell'unione europea, hanno rinunciato alla propria sovranità monetaria e di

conseguenza non possono stampare moneta liberamente. La moneta dell'Euro viene infatti stampata dalla BCE. La soluzione rimanente è rappresentata dalla possibilità di chiedere denaro in prestito e, nel momento in cui si muove in questa maniera, esso contrae un debito (da qui la parola debito pubblico). Gli stati, nel momento in cui vogliono raccogliere denaro, si muovono tutti nella stessa direzione, vale a dire con un'emissione di obbligazioni che possono essere a breve, medio o lungo termine (TITOLI DI STATO):

- *Titoli a breve termine*: tra questi troviamo i BoT (Buoni ordinari del Tesoro) o CtZ (Certificati del tesoro Zero Coupon). Tali titoli hanno una scadenza compresa tra i 3 e i 12 mesi, ad eccezione dei CtZ che possono avere una scadenza a 24 mesi.
- *Titoli a medio/lungo termine*: sono titoli con una scadenza molto più lunga dei precedenti, tra cui ricordiamo i BTP (scadenza che va dai 3 ai 30 anni) e i CcT.

Altro elemento da considerare quando si parla di debito pubblico è rappresentato dal rapporto deficit/PIL, ossia il rapporto tra debito pubblico e PIL:

- Se il rapporto di è particolarmente basso significa che il proprio PIL permette di ripagare gli interessi sul proprio debito.

- Se il rapporto è elevato, lo stato potrebbe non avere abbastanza liquidità sufficiente a ripagare gli interessi sul proprio debito. Situazione che potrebbe portare lo stato ad indebitarsi ulteriormente ma soprattutto l'entrata dello stato in una condizione di debito estremamente rischiosa. Ciò può portare lo stato ad una condizione di bancarotta, che in gergo tecnico si esprime con il termine di DEFAULT.

2.2 IL DEBITO SOVRANO NEL MONDO E SOLUZIONI

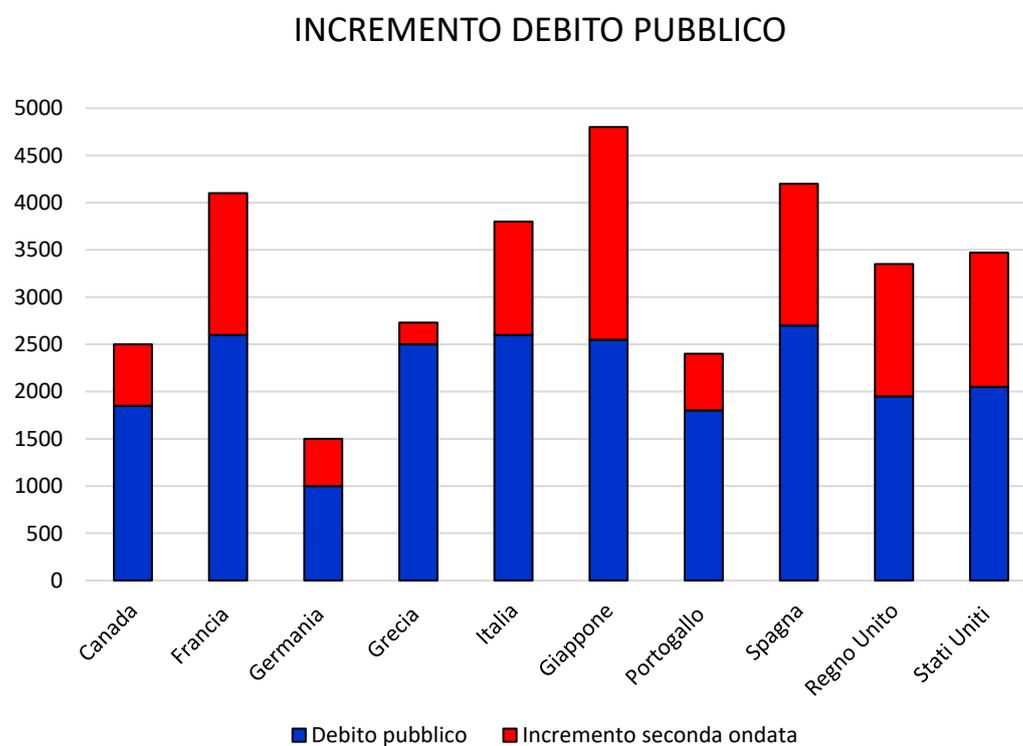
A livello mondiale, ogni nazione sceglie differenti tipologie di finanziamenti che causano come già detto l'aumento del rispettivo debito. I creditori del debito pubblico mondiale appartengono a queste categorie:

- *SETTORE NON FINANZIARIO*: settore rappresentato dalle imprese ma anche dalle famiglie, soggetti che scelgono di investire in obbligazioni o altri titoli di stato contraendo un credito nei confronti delle nazioni;
- *SETTORE FINANZIARIO*: settore riconducibile alle banche e alle assicurazioni;
- *INVESTITORI ESTERI*: settore sicuramente più ampio rispetto ai precedenti che racchiude gli istituti di credito internazionali ma anche i fondi pensione.

Nel 2020, il debito sovrano ha raggiunto una cifra notevole pari a 253 mila miliardi di dollari. Tale cifra equivale al 322% per del PIL mondiale e si prevede che esso aumenterà di circa 15.000 miliardi di dollari nel 2021. Il PIL mondiale ha subito una contrazione del 3,5% ed è quello dell'Europa ad aver subito la perdita maggior, avendo subito una diminuzione del 7,2%. La pandemia sta accelerando la crescita del debito pubblico e i governi si stanno impegnando per supportare quelle che sono le attività maggiormente colpite dalla crisi. Attraverso il grafico seguente vengono

riportati i valori del rapporto debito/pil del 2020 e di come l'eventuale seconda ondata avrebbe causato un peggioramento di tale rapporto.

Grafico II.1: Incremento debito pubblico con seconda ondata.



Dal grafico si notano quelle che sarebbero state le economie più colpite dalla seconda ondata. Il Giappone è la nazione che avrebbe subito un incremento notevole di tale rapporto e il piano di interventi straordinari varato dal governo pari a 584 miliardi di euro non sarebbe stato sufficiente a migliorare la situazione.

Da considerare che tale economia si basa sulle esportazioni e la situazione di immobilismo generata dalla pandemia ha ridotto gli acquisti di automobili e apparecchi tecnologici, motore trainante dell'economia del Giappone.

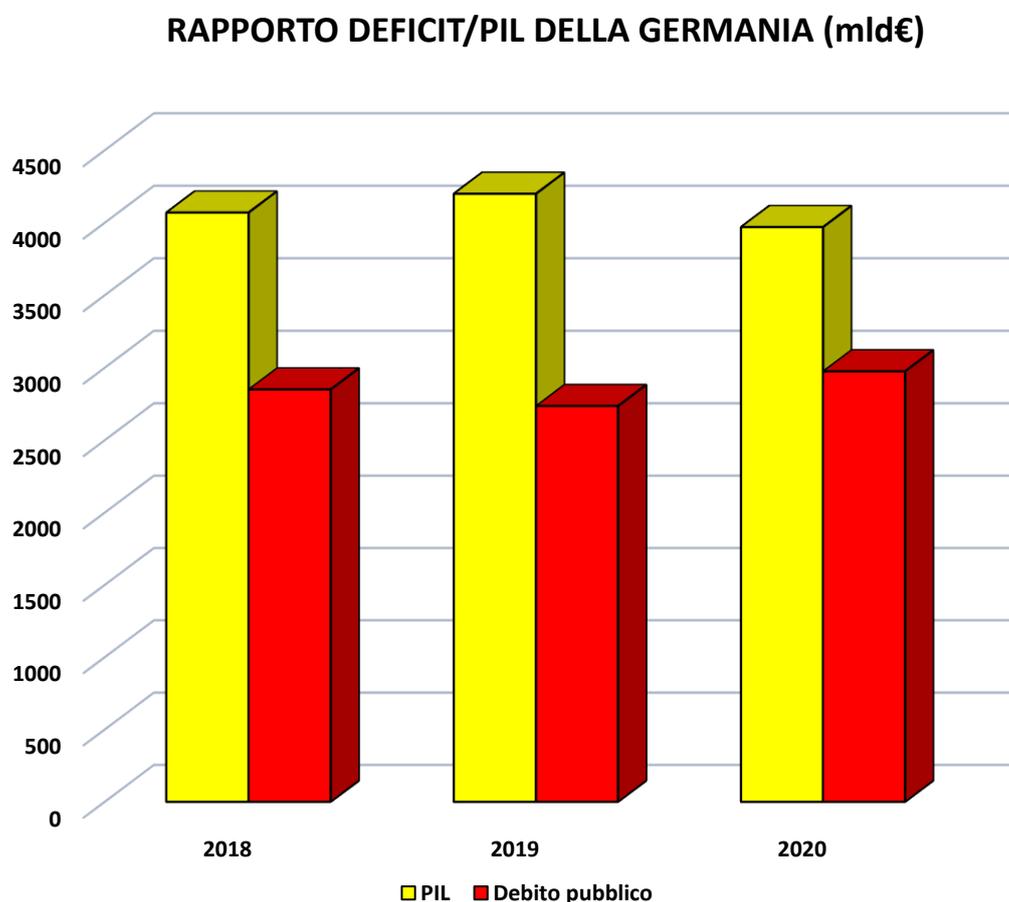
L'incremento del rapporto deficit/pil è stato una costante per tutti i paesi dell'unione europea. La Germania è tra le nazioni meno colpite essendo l'economia più solida dell'intera unione europea. la Francia, sotto proposta del suo ministro degli affari esteri, ha messo in discussione i termini del Fiscal Compact, il patto per la stabilità finanziaria dell'Unione europea che vede, tra i vari accordi, il limite del 60% nel rapporto Debito/PIL.

Andiamo ad analizzare quelle che sono state le situazioni e le soluzioni intraprese da alcuni paesi nel 2020.

2.2.1 Germania

Come detto in precedenza, La Germania rappresenta il Paese con l'economia più forte tra i paesi membri dell'Unione Europea. Un'economia solida soprattutto nel settore terziario in quanto esso rappresenta il 70% del PIL. Nonostante la sua posizione di leadership all'interno dell'unione europea, anche la Germania ha subito grosse perdite e l'impatto della pandemia sul paese è stato molto duro. Il debito pubblico nel 2020 ha raggiunto un livello record, il più alto dal dopoguerra (la cifra si attesta intorno ai 2.108 miliardi di euro e ha subito una crescita dell'11% rispetto al 2019) e bisogna anche considerare che il PIL ha subito un calo del 5%. Attraverso il grafico possiamo individuare come il rapporto deficit/pil si sia modificato tra il 2018 e il 2020. Il 2019 è stato molto florido per la Germania in quanto il suo virtuosismo e la sua solidità finanziaria le ha permesso di ridurre il proprio debito, più basso anche di quello stabilito dal trattato di Maastricht che si attesta sotto al 60% del valore del PIL. Tale rapporto ovviamente è andato peggiorando nel 2020 a causa della pandemia, con una conseguente discesa del PIL.

Grafico II.2: Rapporto deficit/PIL della Germania in miliardi di euro.



Le previsioni sul 2021 non sono tra le migliori in quanto si prevede che il debito pubblico salirà di oltre 180 milioni di euro. Secondo l'agenzia federale delle finanze tedesche, la Germania aumenterà il valore dei finanziamenti derivanti dai titoli di stato che sarà pari a 471 miliardi di euro⁵ (finanziamenti che deriveranno da

⁵ <https://www.money.it/Germania-debito-pubblico-2021-vendita-record>

obbligazioni cambiali). Il valore del debito deriverà non solo dall'emissione di titoli di stato in quanto la Germania, per rispondere ai danni subiti a causa del Corona virus, beneficerà di due particolari fondi:

- *FONDO DI STABILIZZAZIONE ECONOMICA;*
- *FONDO DI STABILIZZAZIONE DEL MERCATO FINANZIARIO.*

Ci concentreremo sul primo fondo, essendo stato istituito dalla Germania stessa.

Il fondo di stabilizzazione economica, sviluppato poco dopo lo scoppio della pandemia, delinea quelli che sono gli interventi a sostegno dell'economia tedesca che avranno un valore complessivo pari a 1100 miliardi di euro. Tali interventi comprendono diversi settori, dal sociale a quello dei lavoratori e introducono delle novità anche per quanto riguarda quelle imprese estere che intendono investire in Germania, una sorta di incentivi ad operare sul territorio.

In sintesi, le misure adottate attraverso questo fondo sono numerose tra cui ricordiamo l'acquisto di attrezzature sanitarie ma anche 50 miliardi da destinare alle piccole imprese che sono state fortemente danneggiate dalla pandemia. Oltre a queste, bisogna anche ricordare che tale fondo prevede anche un finanziamento di 100 miliardi che saranno destinati a elargire liquidità a breve termine.

Per sintetizzare quelli che sono tutti gli interventi del fondo possiamo dire che 600 miliardi saranno destinati al supporto delle grandi imprese, 100 miliardi verranno utilizzati per il sostentamento del KfW (acronimo che definisce il kreditanstalt für Wiederaufbau, vale a dire l'istituto di credito per la ricostruzione) mentre i restanti 400 miliardi saranno destinati alle imprese e saranno utilizzati come garanzia per i debiti.

2.2.2 Stati Uniti d'America

Gli Stati Uniti hanno vissuto un 2020 burrascoso non solo a causa della pandemia: La crisi con l'Iran e Il movimento attivista "Black Lives Matter" hanno probabilmente condannato Donald Trump alla sconfitta alle presidenziali che si è verificata nel mese di novembre e con conseguente passaggio di consegna a Joe Biden. La pandemia da corona virus ha colpito la nazione a stelle e strisce in maniera drammatica ed è stato il paese con il maggior numero di contagi. Nonostante ciò, gli Stati Uniti si mantengono in cima alla classifica delle potenze economiche mondiali, essendo un'economia caratterizzata dalla tecnologia e dalla presenza di materie prime.

Anche per gli Stati Uniti però, il 2020 è stato la causa del raggiungimento di alcuni record negativi: il debito pubblico ha raggiunto una cifra pari a 23.000 miliardi di dollari, debito pubblico i cui titolari sono rappresentati da agenzie federali e banche centrali. il rapporto deficit/PIL ha raggiunto livelli mai così alti dal dopoguerra, attestandosi al 102%⁶ ma la notizia più allarmante è che il deficit ha subito un'impennata rispetto al 2019, essendo triplicato nel 2020 (intorno ai 3.300 miliardi). Tale situazione potrebbe portare il governo statunitense a dover far fronte ad una situazione di debito insostenibile al finire della pandemia e ciò potrebbe

⁶ <https://www.money.it/USA-allarme-debito-pubblico-nuovo-record-deficit-PIL>

anche condizionare le future possibilità di intervento del governo per arginare nuove problematiche economiche.

Per fare fronte a ciò, il nuovo piano economico sviluppato dal neopresidente (il Bideneconomics)⁷ ha come obiettivo quello di rilanciare il paese, puntando molto sull'ambiente e andando a rispolverare le numerose norme ambientali che erano state cancellate da Donald Trump e puntando al rientro negli accordi internazionali sul clima di Parigi.

In campo economico, Biden vuole sviluppare un piano di investimenti di durata decennale. 7.500 miliardi è la cifra che il nuovo mandato presidenziale metterà in campo, con il fine di garantire investimenti nel campo dell'energia pulita, delle infrastrutture e dell'intelligenza artificiale. Di questi, 2.250 miliardi verranno destinati all'assistenza sanitaria pubblica, rilanciando quello che era l'obiettivo del predecessore Barack Obama. Ci sarà anche un rilancio nel campo dell'istruzione dove verranno garantiti 1.600 miliardi e ci saranno investimenti anche nel welfare. Tali spese saranno garantite anche a causa di un aumento delle imposte federali che colpiscono le società che passeranno dal 21 al 28%; tale aumento colpirà anche i privati e andrà a concentrarsi su quelle persone che superano i 400.000 dollari di reddito. Il piano di Biden viene considerato come una sorta di "New Deal del 21°

⁷ <https://www.ilsole24ore.com/art/covid-piano-aiuti-e-clima-3-priorita-nuovo-presidente-usa-ADM77y0>

secolo”, piano che potrebbe portare ad una nuova rivoluzione nel campo dell’industria.

2.2.3 Italia

L’Italia, già ad inizio 2020, viveva una situazione precaria: basse entrate fiscali ed eventi straordinari come la ricostruzione dei paesi terremotati avevano già messo in difficoltà le casse del governo italiano. La pandemia ha messo a dura prova il governo sotto la Gestione Conte e ha messo in ginocchio numerosi privati e imprese.

La soluzione più sicura, come in gran parte del mondo, è stata quella del lockdown nei mesi di marzo e aprile ma molti settori ne hanno risentito pesantemente (basti pensare al settore della ristorazione, il settore automobilistico ma anche il settore turistico che ha vissuto un finale del 2020 molto duro). La liquidità nelle casse del governo è stata impiegata nei primi mesi dell’anno per rafforzare un sistema sanitario già debole, soprattutto nelle regioni del sud Italia e per favorire il proseguimento delle attività scolastiche attraverso didattica a distanza.

Per quanto riguarda il debito pubblico, esso è aumentato nel corso dell’anno, con una notevole crescita tra marzo e luglio 2020. ad inizio 2020, il debito si attestava intorno ai 2.443 miliardi di euro al 31 gennaio 2020 e aveva già subito un

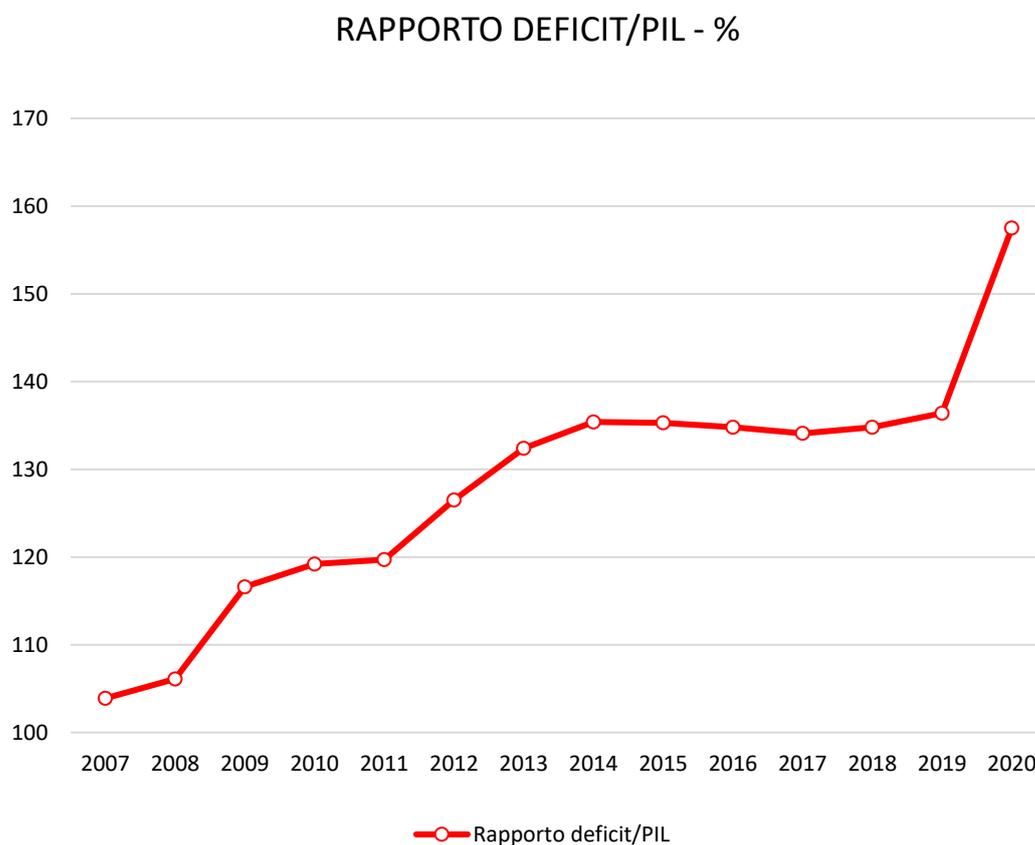
incremento rispetto al dicembre 2019 di oltre 400 miliardi. Tra i mesi di aprile e luglio, la crescita è stata di circa 100 miliardi ed ha continuato a salire fino a raggiungere il suo massimo nell'ottobre 2020, toccando quota 2.587 miliardi di euro, cifra che è rimasta stabile fino alla fine di dicembre.

Grafico II.3: Debito pubblico in Italia nel 2020.



L'impatto della pandemia sull'Italia ha portato alla crescita del debito con il conseguente peggioramento del rapporto debito/PIL. Secondo il DEF 2021, il PIL italiano ha subito un calo dell'8,9%, equivalente a circa 170 miliardi di euro: moda e automotive sono stati i settori più colpiti dal 2020 anche a causa della notevole riduzione delle esportazioni ma anche il settore turistico non è da meno. Questo settore contribuisce al 13% del PIL nazionale e le presenze nelle varie strutture sono praticamente dimezzate. È possibile notare l'andamento di tale rapporto attraverso il seguente grafico che mette in evidenza la stabilità di tale rapporto dal 2013 fino al 2019 e la successiva impennata subita nel 2020.

Grafico II.4: Crescita del rapporto deficit/pil negli anni.



Il governo italiano ha mosso i primi passi verso la ripresa puntando in primo luogo ad un piano di aiuti europeo: il MES (meccanismo europeo di stabilità o meglio ESM, European Stability Mechanism). Esso è stato istituito attraverso un trattato intergovernativo tra i paesi membri nel 2011 e rappresenta un fondo salva stati che ha dei particolari obiettivi: migliorare l'efficacia dell'assistenza finanziaria e di prevenire il rischio di contagio tra i paesi membri.

Viene visto come il successore dell'EFSF (Fondo europeo di stabilità finanziaria). Tale strumento è stato già utilizzato nel 2011 e il suo banco di prova sono stati i paesi più in difficoltà come Irlanda, Grecia e Portogallo, paesi a cui sono stati destinati quasi 200 miliardi di euro.

Lo strumento del MES può beneficiare di diversi poteri:

- Può effettuare dei salvataggi, vale a dire che può erogare prestiti ai paesi in difficoltà;
- Il Bazooka anti-spread: il MES può acquistare titoli di stato all'asta (mercato primario) mentre la BCE interviene sul mercato secondario. Tale potere del MES permette di andare a sostenere il funzionamento regolare del mercato del debito;
- Può agire in prima persona per effettuare una ricapitalizzazione diretta delle banche di quei paesi che navigano in cattive acque.

Il procedimento per accedere al MES comporta per il paese che vuole entrare a farne parte numerosi passaggi ed analisi:

- Lo stato che vuole entrare a far parte del Mes deve presentare una domanda di sostegno alla stabilità al presidente del consiglio dei governatori e deve andare a specificare quelli che sono gli strumenti finanziari da tenere in considerazione;

- Insieme alla BCE, il presidente del consiglio dei governatori va ad assegnare alla Commissione UE dei particolari compiti: la valutazione della stabilità del rischio finanziario, la valutazione della sostenibilità del debito pubblico e l'individuazione di quelle che sono le esigenze finanziarie reali o potenziali dello stato;
- Una volta valutati tutti questi elementi, il consiglio dei governatori procede all'assegnazione degli aiuti da parte del MES, a patto che ci siano tutte le condizioni sufficienti ad erogare tali aiuti;
- Si procede alla stipulazione di un Memorandum of Understanding (MoU), vale a dire un atto di negoziazione tra Commissione UE e lo stato in questione che stabilisce quelle che sono le condizioni che dovranno essere rispettate dallo stato affinché il piano di aiuti venga garantito nel tempo. Tali condizioni dovranno essere monitorate dalla Commissione Ue, dalla BCE e anche dal Fondo monetario internazionale.

Durante la pandemia, l'Italia si è interrogata più volte sul fatto che il ricorso al MES fosse vantaggioso o meno⁸. il MES avrebbe garantito una cifra pari al 2% del PIL,

⁸ <https://www.globalist.it/economy/2020/07/29/ci-sono-piu-vantaggi-o-svantaggi-nel-ricordo-al-mes-2062585.html#:~:text=Nei%20primi%20due%20casi%20avremmo,un%20effetto%20depressivo%20sul%20pil>

vale a dire una cifra corrispondente a 36 miliardi di euro ma, come visto in precedenza, le condizioni da rispettare sono numerose (garanzia di debito sostenibile dello stato richiedente aiuti ma soprattutto un credito destinato a finanziare l'assistenza sanitaria).

I vantaggi possono essere dettati dal fatto che il ricorso al MES non prevede condizioni differenti per i vari paesi dell'Unione Europea. Tale strumento avrebbe previsto condizioni standardizzate per tutti i paesi. Il MES avrebbe garantito all'Italia un risparmio sugli interessi compreso tra i 550 e gli 800 milioni di euro, a seconda del debito maturato. Il relativo risparmio sarebbe derivato dal fatto che l'accesso al MES avrebbe garantito un tasso di interesse più basso rispetto ai titoli di stato (condizione dovuta al fatto che lo strumento del MES gode di un rating "tripla A"). Altro vantaggio sarebbe dettato dal fatto che un immediato ricorso al MES avrebbe consentito investimenti rapidi nella sanità e di conseguenza un notevole incremento del PIL.

Il governo Conte decise di non beneficiare del MES, scelta dovuta ai diversi svantaggi provenienti dal ricorso a tale strumento. Tra di essi ricordiamo che il MES richiede condizioni molto rigide in quanto esso stabilisce quelli che sono i periodi entro il quale lo stato deve rimborsare il prestito. Lo stato in questo caso deve muoversi di conseguenza, andando a ricercare le modalità per finanziare tale prestito. Intervenire o no sul deficit di bilancio comporterebbe una riduzione degli investimenti sulla spesa pubblica o un aumento dell'emissione di titoli di stato. In

sintesi, ottenere rapidi vantaggi dal MES avrebbe comportato svantaggi nel lungo periodo che avrebbero influito sugli investimenti riguardanti la spesa pubblica e un innalzamento del carico fiscale a discapito della popolazione.

Un'altra soluzione pensata per risollevare il paese dalla crisi derivante dalla pandemia è quella del Recovery fund, chiamato anche Next Generation EU, vale a dire un fondo destinato alla ripresa dei paesi più colpiti dalla crisi e che può beneficiare di circa 750 miliardi di euro, somma messa a disposizione dall'Unione Europea stessa. Per poter beneficiare di tali fondi è necessario che ogni Nazione proponga entro l'aprile 2021 un piano (detto anche Recovery Plan) attraverso il quale ognuna di essa spiega come andrà a utilizzare i fondi ottenuti. L'obiettivo per l'Italia è quello di destinare i fondi che potrebbe eventualmente ricevere (si parla di oltre 200 miliardi) in specifiche aree fondamentali per il rilancio del paese, vale a dire:

- *Sanità pubblica* (19,7 miliardi): si procederà con la costruzione di case della salute e ospedali di comunità, con l'obiettivo di implementare l'assistenza sanitaria senza limitarsi ai soli ospedali;
- *Settore tecnologico e culturale* (46 miliardi): l'obiettivo del governo è quello di attuare una transizione digitale su tutto il territorio italiano, andando a creare una società totalmente digitalizzata. Ciò sarà possibile attraverso l'utilizzo delle tecnologie più recenti (Fibra e 5G) e sarà

fondamentale renderle accessibili a tutti, dalle scuole ai residenti fino agli ospedali;

- *Istruzione* (32 miliardi): si andranno a potenziare i servizi della prima infanzia, quelli relativi alla didattica a distanza e si interverrà anche sulla messa in sicurezza degli edifici e sul potenziamento delle borse di studio, necessarie per garantire l'accesso all'università ai meno agiati;
- *Energie alternative puntando su una vera e propria rivoluzione green e sulla mobilità sostenibile* (69,8 miliardi): quella che viene chiamata "rivoluzione green" rappresenterà l'obiettivo più ambizioso di questo piano di aiuti. Si punterà su un trasporto sostenibile, andando a potenziare le stazioni di ricarica per autoveicoli e treni. I fondi saranno destinati anche al miglioramento dell'efficienza energetica, andando ad intervenire attraverso la riqualificazione degli edifici e si interverrà anche sul trasporto locale, dirottando una parte dei fondi per l'acquisto di autobus e treni green. L'obiettivo del piano di aiuti, per quanto riguarda l'ambiente, è quello di iniziare una progressiva decarbonizzazione dell'industria, comprendendo anche delle soluzioni basate sull'utilizzo dell'idrogeno;
- *Eliminare le discriminazioni e puntare sulle parità di genere* (27,6 miliardi).

Questo è il piano di rilancio attuato dall'attuale premier Mario Draghi, ex presidente della BCE e successore di Giuseppe Conte, nell'aprile 2021; un piano ambizioso,

che vedrà il finanziamento di 141 progetti rispetto ai 127 del precedente governo, ma che sarà necessario a rilanciare il paese dopo un'annata dannosa per tutta l'economia nazionale e non solo.

2.2.4 Cina

La Cina è stata la nazione che ha causato lo scoppio della pandemia. Il virus si è sviluppato nella città di Wuhan per poi allargarsi a macchia d'olio prima in tutta la nazione e poi nel resto del mondo. È qui che si sono resi necessari i primi ricorsi alla quarantena, concetto assai sconosciuto al mondo intero fino al febbraio 2020.

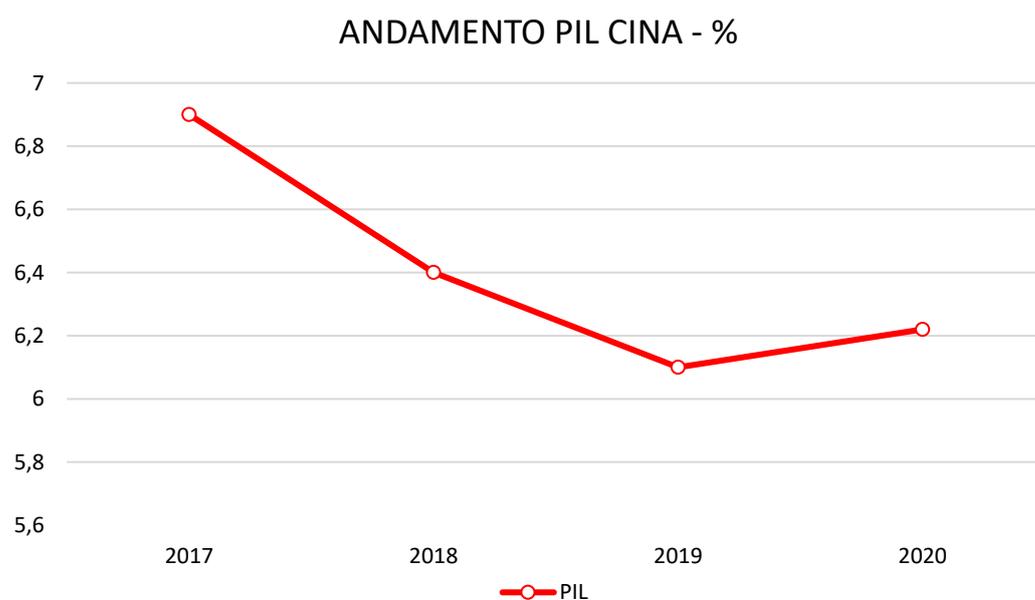
La chiusura della nazione ha portato le prime conseguenze a livello economico che hanno successivamente influenzato il resto del mondo, essendo la Cina la nazione con un'alta percentuale di aziende estere. Tale situazione ha portato pesanti ripercussioni sull'economia cinese: il rapporto debito/PIL ha subito un notevole aumento rispetto al 2019 (+7,3%) ed ha raggiunto un livello pari al 45,8%, di gran lunga inferiore rispetto al limite accettato a livello internazionale del 60%.

Quello che preoccupa di più è il fatto che la pandemia ha peggiorato il debito degli enti locali cinesi e ciò potrebbe comportare un rallentamento alla ripartenza del paese che si è verificata nel mese di settembre. I governi locali hanno accumulato debito derivante della costruzione di infrastrutture. Di conseguenza, per sviluppare

tali opere, i governi ottengono prestiti che non vengono rimborsati e tale trend non si interrompe a causa delle numerose opere i cui lavori sono già iniziati. Spesso, per finanziare tali opere, i governi locali effettuano ingenti emissioni di obbligazioni. Il rischio è quello che un aumento costante del debito possa andare a colpire le grandi imprese private, con un conseguente rischio di contagio per l'intero sistema.

Negli ultimi anni, il paese ha raggiunto livelli del PIL mai così bassi dal 1990. Questo anche a causa delle diverse frizioni con gli Stati Uniti che hanno portato ad un rallentamento della crescita. Nonostante la contrazione del 6,8% verificatasi nel primo trimestre, la Cina è l'unico paese ad aver registrato una crescita della propria economia nel 2020.

Grafico II.5: Andamento del PIL della Cina nell'ultimo quadriennio.



2.2.5 Paesi Covid Free: impatti sull'economia

Nonostante il virus si sia diffuso in tutto il mondo, alcune nazioni si sono caratterizzate dalle altre per la totale assenza o quasi del virus sul loro territorio. Esse sono state favorite dal fatto che molte di loro siano isole distanti migliaia di chilometri dalla terra ferma mentre altre sono territori difficilmente accessibili a livello turistico. Parliamo di nazioni come la Nuova Zelanda, l'arcipelago di Palau ma anche Tonga, la Corea del Nord e il Turkmenistan.

La Nuova Zelanda è il paese che ha saputo rispondere in maniera migliore alla pandemia. La gestione del primo ministro Neozelandese Jacinda Ardern è stata considerata tra le migliori al mondo e ciò le ha permesso di essere riconfermata a capo del governo nelle elezioni di ottobre. Nonostante ciò, il paese ha vissuto un'annata tragica dal punto di vista economico. Il PIL della nazione ha subito un calo del 2% e ha fatto registrare una flessione del 12,2% (la più alta mai registrata) nel periodo del lockdown che va da aprile a giugno. Il governo ha varato rigide disposizioni per arginare la pandemia che hanno portato alla chiusura dei confini nazionali. Di conseguenza, l'impatto su molti settori tra cui quello turistico ha causato gravi danni all'economia nazionale, con la successiva entrata in recessione del paese.

Per quanto riguarda la Corea del Nord non si può dire molto su di essa in quanto è una nazione di cui si sa ben poco. Gli avvenimenti del 2020 sembrano non aver colpito la nazione a livello di contagi ma si pensa che i dati provenienti da questo paese non siano del tutto affidabili. L'economia ha subito ingenti danni che hanno causato la peggior crisi economica nella nazione, avvenimento che non si verificava da diversi decenni. La pandemia ha portato restrizioni nel paese con la conseguenza dell'interruzione delle importazioni e la chiusura del settore turistico che rappresentava una delle poche entrate del paese. La percentuale del crollo dell'economia è di circa il 10%, valore che ha portato il dittatore Kim Jong-Un ad ammettere il fallimento del piano economico lanciato nel 2016 proprio da lui.

2.3 IL CONCETTO DI DEFAULT

2.3.1 Paesi a rischio default

L'aumento del debito e la conseguente necessità di soddisfare le esigenze della popolazione, soprattutto nell'anno 2020, ha portato i paesi a riconsiderare la loro posizione. Il peggioramento della situazione debitoria dei paesi ha causato un rischio evidente, vale a dire quello di andare incontro ad un default che, come abbiamo visto precedentemente, è il termine tecnico che fa riferimento al fallimento di uno stato. Bisogna considerare che le banche centrali, data la situazione, stanno andando incontro sia agli stati che ai singoli risparmiatori, mantenendo i tassi di interesse invariati. Il ritorno alla normalità può essere visto anche come una sorta di pericolo nel campo della finanza perché le banche, nel momento in cui la pandemia sarà cessata, innalzeranno i relativi tassi di interesse e ciò potrebbe portare ad una impossibilità per gli stati a ripagare gli interessi maturati, in relazione ai finanziamenti ottenuti. L'economia mondiale rischia di inghiottire molti stati, trascinando con se molti risparmiatori. Le previsioni sono preoccupanti: gli Stati Uniti sono il paese che ha accumulato più debito nel recente periodo e, considerando che essi rappresentano una delle economie più forti e influenti, ciò comporta un pericolo per l'economia mondiale. Attraverso recenti studi, si è visto come la

posizione debitoria statunitense sia allarmante e si prevede che, entro qualche anno, gli Stati Uniti sosterranno spese pari a un quinto del bilancio soltanto per liquidare gli interessi maturati.

La posizione di alcuni stati era già drammatica nella prima metà del 2020, posizione che è stata messa in evidenza dalle agenzie di rating e che le ha portate a dichiarare l'insolvenza di questi stati. La società di rating S&P Global Ratings ha affermato che il 2020 è stato un anno da dimenticare per quanto riguarda i default sovrani, dove si è raggiunta la cifra record di 7 paesi in default.

La cifra più alta era stata raggiunta nel 2017 con sei paesi in default ma, a causa soprattutto della pandemia, questo numero è stato sorpassato. Essi sono Argentina, Libano, Ecuador, Belize, Zambia e Suriname (due volte). I paesi che vanno incontro ad un default sono spesso caratterizzati da un'economia molto debole e al tempo stesso soffrono anche di una bassa credibilità politica. Prendendo l'esempio dell'Argentina, essa ha già vissuto negli anni diverse crisi economiche che l'hanno portata, dal 2001, a subire il suo quinto default sovrano. Il governo argentino si è mosso attraverso un forte intervento: è stato stipulato un accordo tra governo e creditori che ha trovato il suo punto d'incontro in una ristrutturazione del debito. Essa ha comportato una notevole riduzione del debito che porterà notevoli agevolazioni per il governo e per i cittadini:

- Revisione del piano dei pagamenti che inizierà soltanto nel 2024 per i bond in scadenza nel 2030;

- Contenimento delle perdite per i risparmiatori in cui lo stato si impegna a riconoscere 54,5 dollari su 100 dollari di valore nominale.

Ovviamente, ciò non significa che l'Argentina uscirà tranquillamente dalla crisi. Il paese è in recessione dal 2018 e la pandemia da coronavirus ha comportato una riduzione notevole del PIL pari quasi al 10%.

La situazione dell'Italia è anch'essa problematica. Il paese ha faticato molto nel 2020 a far fronte alla crisi e in molti prevedono un fallimento di diversi enti locali e comuni, caratterizzati da bilanci in difficoltà e che potrebbero portare ad una riduzione o ad un taglio netto dei servizi erogati. Si aggiungono a questa situazione già gravosa anche le insolvenze bancarie che sono cresciute di circa 80 miliardi nel 2020, quadro generale causato dalle restrizioni imposte dalla disponibilità economica della popolazione. Tali difficoltà rischiano di incidere pesantemente sulla rinascita del paese e che, secondo Moody's, potrebbero portare l'Italia e anche altri paesi dell'Eurozona a subire dei default nei prossimi anni.

2.3.2 Analisi sulle agenzie di rating

Parlando di Moody's, bisogna addentrarci in quelle che sono le cosiddette agenzie di rating. Esse sono degli istituti che hanno il compito di analizzare la situazione finanziaria di ogni singolo paese, andando ad esaminare i titoli obbligazionari e i titoli azionari. Attraverso questa analisi, le agenzie possono individuare quella che è la capacità di credito del singolo paese e ad essa viene attribuito una sorta di "punteggio" che prende il nome di rating. Ai titoli che hanno un rating molto elevato viene attribuita una tripla A mentre i titoli che presentano la situazione opposta, vale a dire titoli con una valutazione molto bassa, viene attribuita una D. Come possiamo immaginare, i titoli caratterizzati da un rating D sono titoli che non hanno valore e a cui viene assegnato il nome di "junk", vale a dire spazzatura⁹.

Analizzando i vari rating troviamo poi differenti situazioni e si comprendono i motivi del perché viene assegnato un determinato giudizio. Ricordiamo alcuni dei rating che possono essere attribuiti a una nazione o a un ente:

- *AAA*: condizione ottimale pari alla piena solidità economica.
- *AA*: il paese o ente analizzato può sfruttare meglio le proprie possibilità.

⁹ <https://www.lastampa.it/economia/2019/08/09/news/che-cosa-sono-le-agenzie-di-rating-e-perche-la-pagella-e-importante-1.37331125>

- *BBB*: la capacità finanziaria della nazione o dell'ente analizzato è al momento affidabile.
- *B*: non c'è stabilità a livello economico e l'ente mostra una situazione economica mutevole.
- *CCC*: i primi campanelli d'allarme compaiono con questo rating che sta a significare che i capitali iniziano ad essere vulnerabili.
- *C*: si è prossimi al fallimento in quanto il paese ha già presentato un'istanza di fallimento.
- *D*: la nazione si trova in default, vale a dire in fallimento e di conseguenza è insolubile.

Tra le agenzie di rating, le più influenti sono tre e hanno tutte sede a New York. La più antica è la già citata Moody's, nata nel 1900. Fitch inizia la propria attività nel 1913 e ha anche una sede a Londra mentre Standard & Poor's, la più recente in quanto nata nel 1941, ha sviluppato l'indice S&P 500 che racchiude i titoli delle più grandi aziende nordamericane.

Il rating è un concetto fondamentale nel mondo della finanza in quanto esso riesce ad influenzare l'andamento dei mercati azionari e obbligazionari. Oltre al rating è fondamentale analizzare il concetto di outlook. Esso pone l'attenzione su quelle che sono le previsioni a medio e lungo termine per esempio di una società e che spesso sono precedute dalla valutazione del rating. L'outlook può essere di tre tipologie:

- *Outlook positivo*: la posizione della nazione o della società analizzata si prospetta invariata o addirittura migliore in futuro.
- *Outlook stabile*: la nazione o società analizzata non vivrà dei cambiamenti in futuro e di conseguenza il rating sarà lo stesso.
- *Outlook negativo*: è possibile che la nazione o società analizzata si trovi in futuro in una situazione peggiore di quella attuale e di conseguenza potrebbe andare incontro ad un eventuale declassamento del rating.

Per quanto riguarda la posizione dei singoli paesi, i rating variano anche all'interno dei singoli continenti. L'Europa vede la presenza di paesi caratterizzati da rating molto elevati mentre altri paesi come quelli dell'est Europa (Romania e Albania per esempio) presentano rating più bassi. I paesi che si posizionano nella fascia AAA sono i paesi del nord Europa come Danimarca e Norvegia e ovviamente la Germania essendo la super potenza europea. Seguono la Francia e il Belgio con un rating AA mentre tra i paesi con i rating più bassi troviamo la Grecia, avente un rating BB-, che fatica a rialzarsi dalla crisi scoppiata nel 2009 dovuta alla falsificazione dei bilanci. Il rating dell'Italia si posiziona nella fascia BBB. Il paese è ritenuto affidabile ma le difficoltà a livello politico e il conseguente aumento del debito pubblico non permettono all'Italia di ottenere una valutazione migliore dalle agenzie di rating.

Il mercato asiatico viene visto positivamente dalle agenzie di rating. La Cina, nonostante sia il paese dove è scoppiata la pandemia da corona virus, resta una delle economie più forti a livello mondiale e viene vista di buon occhio dalle agenzie di rating, mantenendo un rating pari a A+. Il Giappone, terza economia mondiale, beneficerà di un rialzo del PIL nel 2021 e il rating si attesta sui livelli della Cina (A+). Analizzando le economie più in crisi vediamo l'India, che nel 2020 ha rischiato di veder cadere il proprio rating a D. Nonostante ciò, si prevede una crescita del PIL superiore rispetto a quella che vivrà la Cina.

Nord America e sud America vivono situazioni opposte. Stati Uniti e Canada godono di rating positivi (AA+ per gli Stati Uniti e AAA per il Canada) ma scendendo verso il Sud America la posizione dei rating cambia drasticamente. Tra i paesi che si trovano in una posizione più favorevole troviamo il Cile (A+) mentre Messico e Uruguay vengono valutati BBB. I paesi più in difficoltà sono Brasile (BB-) e Argentina che, nonostante abbia scongiurato nel 2020 il rischio di un nuovo default, continua ad essere valutata nella fascia D. Ciò sta a significare che il paese viene visto in maniera negativa dalle agenzie di rating e continua ad essere considerato inaffidabile dal punto di vista degli investimenti. L'investitore, se decidesse di investire al di là del suo profilo di rischio, potrebbe subire ingenti perdite di capitale, favorite anche dal contesto economico che sta vivendo l'Argentina.

La seguente tabella rappresenta quelli che sono gli attuali rating dei paesi più sviluppati a livello mondiale (dati di marzo 2021):

Tabella II.1: Classi di rating di alcuni dei principali paesi del mondo

Stati Uniti	AA+
Canada	AAA
Perù	BBB+
Brasile	BB-
Argentina	D
Portogallo	BBB
Francia	AA
Spagna	A
Italia	BBB
Polonia	A-
Norvegia	AAA
Belgio	AA
Grecia	BB-
Russia	BBB-
Cina	A+
Giappone	A+
India	BBB-
Australia	AAA
Nuova Zelanda	AA+

2.3.3 I credit default swap

Gli strumenti finanziari sono in continua evoluzione e, in un periodo come quello che stiamo vivendo, acquistano notevole rilevanza. Tra questi, è necessario porre l'accento su quelli che vengono chiamati Credit Default Swap, o meglio CDS. Prima di definire cosa sono i CDS, dobbiamo specificare il concetto di Swap. Lo swap, nel mondo della finanza, fa parte della categoria dei contratti derivati, vale a dire contratti basati su altre tipologie di strumenti. "To swap" equivale al termine inglese che sta a significare "scambiare" e infatti rappresenta una tipologia di contratto attraverso il quale due soggetti si scambiano delle somme di denaro. Essi vengono impiegati principalmente per due scopi ben precisi, ossia la speculazione e la copertura dai rischi. I CDS sono una forma di contratto molto particolare: essi permettono di tutelarsi dalla possibile insolvenza del debitore attraverso il pagamento di un premio periodico. Nei CDS vediamo la presenza di due soggetti ben distinti: il protection buyer e il protection seller.

Il protection buyer è il possessore di un credito ed è colui che si impegna a liquidare una somma fissa ad una controparte che è il protection seller. Il protection seller è il soggetto che si farà carico del rischio di credito che incombe su quella attività, tutelandosi da un possibile default. La somma che viene elargita dal protection

buyer è commisurata in base al rischio ma soprattutto in base all'eventuale probabilità che il soggetto debitore possa risultare insolvente in futuro.

La particolarità di questa forma contrattuale è che esso può essere stipulato tra due soggetti anche senza la presenza fisica del soggetto debitore e ciò significa che i due soggetti, il protection buyer e protection seller, possono non avere nessun rapporto di credito con il soggetto debitore. Andando nello specifico, è necessario fare alcune precisazioni:

- Il protection buyer è un soggetto preciso e può essere rappresentato solo dal soggetto che si impegna a pagare la somma fissa periodica;
- Non sarà previsto un premio iniziale alla stipula del contratto di CDS e soprattutto le somme devono essere pagate periodicamente.

3. IL MERCATO BORSISTICO NEL 2020

3.1 LE MONTAGNE RUSSE DELLA BORSA NEL 2020

Investire sui mercati azionari nel 2020 è stato un vero e proprio terno a lotto. La pandemia non solo ha causato un rallentamento dell'economia ma ha anche reso indecifrabile il mercato azionario. L'imprevedibilità del futuro ha portato a diverse oscillazioni sulle borse di tutto il mondo, con un evidente calo nei primi periodi di lockdown che vanno da marzo a maggio: il valore delle azioni è crollato nel periodo in riferimento e l'investitore medio ha subito ingenti perdite. Tutto ciò ha messo gli investitori di tutto il mondo in difficoltà. La scelta di vendere e limitare le perdite o di mantenere i titoli in portafoglio in vista di una ripresa futura è stata complicata e non sempre si è rivelata conveniente dal punto di vista economico.

Il 2020, oltre alla pandemia, ha visto il verificarsi di altri eventi che hanno causato le oscillazioni sul mercato borsistico: basti pensare al già citato avvicendamento tra Biden e Trump ma anche ad un fatto storico per l'Unione Europea: la Brexit. La pandemia da Corona virus però non ha generato solo effetti negativi per le Borse mondiali: Il NASDAQ per esempio ha raggiunto un valore record ma anche Nikkei e S&P, che hanno ottenuto notevoli guadagni nel 2020. Al tempo stesso però, non bisogna dimenticare che al giorno d'oggi, i mercati azionari non rispecchiano il

reale andamento delle economie mondiali e ciò può trarre in inganno sull'effettiva situazione in cui versa un paese.

Gli eventi che hanno generato la ripresa dei mercati sono:

- La creazione del vaccino e le prime somministrazioni su larga scala;
- L'intervento delle banche: le banche mondiali hanno contribuito a risollevare le economie dei paesi più in difficoltà attraverso immissioni di liquidità.

I mercati borsistici dei vari continenti hanno reagito in maniera differente alla situazione di crisi generata dalla pandemia e successivamente andremo ad analizzare quelli che sono alcuni degli indici più famosi a livello globale e i titoli che hanno ottenuto i maggiori rialzi e ribassi durante l'annata.

3.1.1 Stati Uniti d'America – Analisi su S&P

Come abbiamo già affermato, la scoperta del vaccino da parte di Pfizer ha comportato l'inizio di una nuova era, non solo in campo sanitario. Un evento di questa portata ha generato anche la ripartenza dei mercati e degli investimenti da parte dei singoli investitori: Wall Street infatti ha raggiunto nel 2020 quasi i suoi massimi storici nonostante una delle annate più difficili dell'ultimo secolo, a dimostrazione della fiducia generata dal vaccino sul ritorno alla normalità.

Per spiegare al meglio la situazione borsistica negli Stati Uniti nel 2020 analizziamo l'indice Standard & Poor's 500. Esso rappresenta il più importante indice azionario del mercato nordamericano ed è composto da 500 titoli di ulteriori aziende che corrispondono all'80% della capitalizzazione di mercato (in realtà i titoli nel paniere sarebbero 505 ma per le altre 5 società vengono quotate 2 tipologie di azioni).

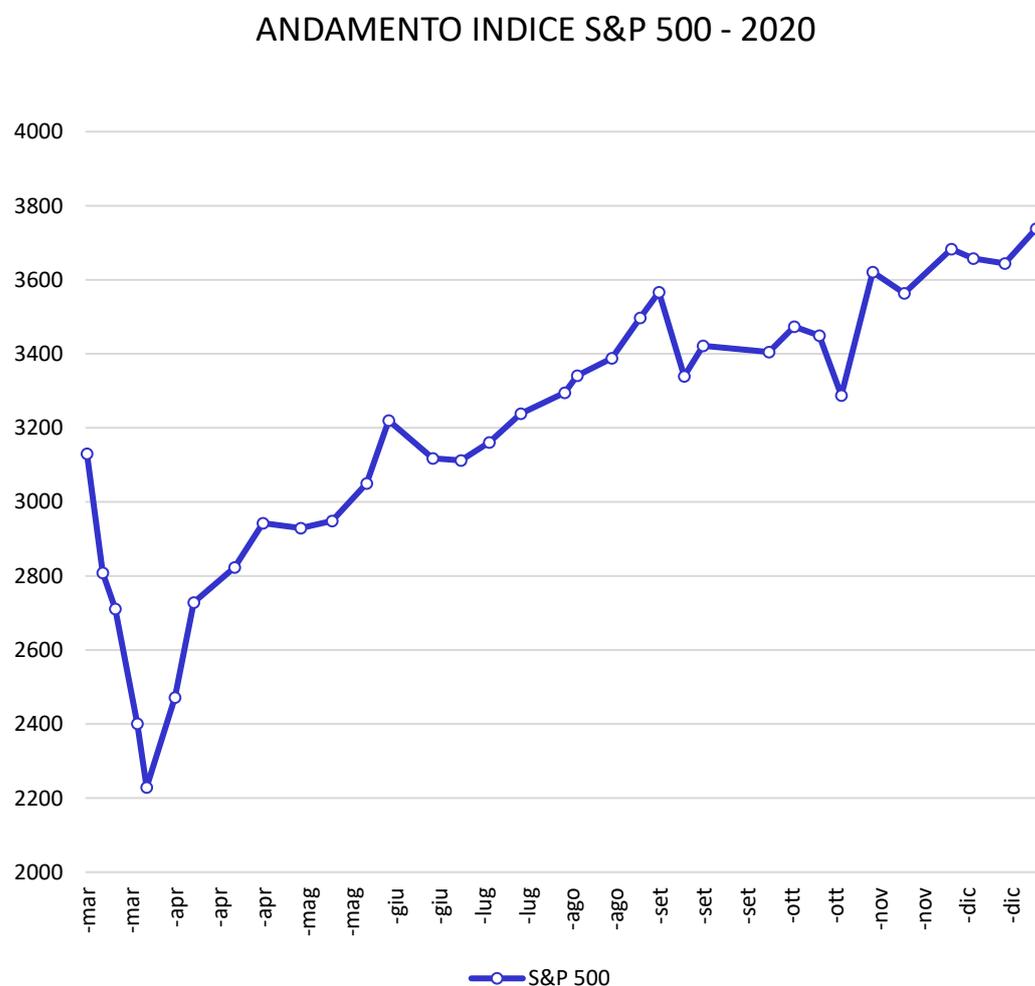
Tra i titoli più importanti che fanno parte del paniere delle 500 aziende e che rappresentano il 21% del totale ricordiamo:

- *Apple*: leader nel campo della tecnologia per quanto riguarda smartphone, tablet e pc;
- *Johnson & Johnson*: multinazionale farmaceutica produttrice di apparecchiature mediche e farmaci;

- *Exxon Mobil*: compagnia petrolifera statunitense, frutto della fusione tra Exxon e Mobil avvenuta nel 1999 e operante anche sul mercato europeo col nome di Esso;
- *Amazon*: Azienda leader nel campo dell'internet company fondata da Jeff Bezos, che cederà la sua posizione di ad nel 2021.

La scelta delle società da inserire all'interno di questo paniere non avviene in maniera casuale ma viene utilizzata una particolare metodologia chiamata capitalizzazione flottante. Essa punta a individuare la capitalizzazione di mercato di un indice attraverso un particolare calcolo: si vanno a moltiplicare il numero delle azioni in circolazione per il prezzo del rispettivo titolo. Tale metodologia punta a riconoscere la capitalizzazione di un titolo tenendo in considerazione solo ed esclusivamente quelle azioni che sono scambiate sul mercato aperto e non quelle che sono in possesso di promotori.

Grafico III.1: Andamento dell'indice americano S&P 500 nel 2020.



Il 2020 è stato caratterizzato da un'ottima crescita per l'Indice S&P, nonostante una flessione notevole avvenuta nel primo periodo di pandemia compreso tra marzo e maggio. La crescita dell'indice è stata pari al +15,29% e ciò le ha permesso di raggiungere il suo massimo storico.

Tra i valori che compongono l'indice S&P ricordiamo l'indice tecnologico del Nasdaq Composite che è cresciuto del +45,27% e il Dow Jones Industrial (indice che riporta l'andamento dei primi 30 titoli del New York Stock Exchange) che ha registrato una crescita del +6,02.

Le previsioni per il 2021 prevedono un'ulteriore crescita per l'indice S&P che oscillerà tra l'8 e il 22%.

Tra i titoli che hanno visto la maggiore crescita nel 2020 ricordiamo:

- *Tesla*: Azienda operante nel settore dell'automotive che ha fatto registrare una crescita del +720% e che non sembra volersi fermare dato il boom della mobilità elettrica;
- *Zoom Video Communication*: società operante nel settore dei servizi e teleconferenze che ha vissuto una crescita del +395% dovuta al ricorso di smart working e didattica a distanza durante il primo periodo della crisi;
- *Peloton interactive*: azienda produttrice di attrezzature per il fitness che ha rilevato una crescita del +433%.

L'elemento che risalta è rappresentato dal fatto che queste società sono operanti in settori in forte espansione ma soprattutto offrono un prodotto innovativo e che soddisfa le nuove esigenze, alcune di esse nate proprio nel periodo della pandemia.

Se queste sono le aziende statunitensi che hanno vissuto un forte sviluppo nel 2020, dall'altra parte della medaglia abbiamo aziende che hanno subito l'onda d'urto della pandemia. Tra di esse troviamo:

- *Wallgreens Boots Alliance*: multinazionale statunitense operante nella distribuzione di prodotti per la salute, il cui valore delle azioni è sceso del -32,50%;
- *Intel*: multinazionale attiva nella produzione di componenti di rete e microchip che ha subito una perdita del -18,11%;
- *American Electric Power*: utility elettriche di proprietà degli investitori degli stati uniti, con un calo delle proprie azioni del -10,90%.

3.1.2 Italia – Indice FTSE MIB

L'Italia, come abbiamo visto, è stata pesantemente danneggiata dalla crisi da Corona virus e ciò ha influito non solo a livello economico ma anche sul mercato borsistico, limitando la possibilità di investire. Essendo stato il paese europeo tra i più colpiti dalla prima ondata di marzo, molte aziende quotate in borsa hanno visto ridursi il proprio valore di mercato, facendo perdere ingenti quantità di denaro agli azionisti di maggioranza e non.

L'elemento che risalta di più è quello della capitalizzazione delle aziende quotate in borsa. Tale valore ha subito una flessione rispetto al 2019 e allontana ulteriormente la Borsa italiana dalla lista di quelli che sono i 10 mercati borsistici più importanti al mondo. Le aziende quotate hanno subito perdite pari a 50 miliardi di euro rispetto all'anno precedente che hanno portato la capitalizzazione a raggiungere un valore pari a 607 miliardi di euro, valore che rappresenta il 37% del PIL italiano.

La giornata più importante per il mercato borsistico italiano è stata quella del 12 marzo che ha visto, nella singola seduta, trasferimenti azionari del valore di 6 miliardi. Il motivo è facilmente intuibile: gli investitori già prevedevano una possibile flessione dei mercati dovuta alla situazione di immobilismo che sarebbe derivata dalla quarantena e in molti hanno preferito vendere i propri titoli per

limitare le perdite. Nella stessa giornata, le azioni del settore bancario hanno subito un crollo nonostante, nella stessa giornata, la BCE aveva annunciato degli interventi per quanto riguarda le politiche monetarie (l'azione più scambiata del 2020 è rappresentata da Intesa Sanpaolo) Oltre al mercato azionario, anche l'indice FTSE MIB ha subito delle perdite pari al -16,9% nella stessa giornata del 12 marzo.

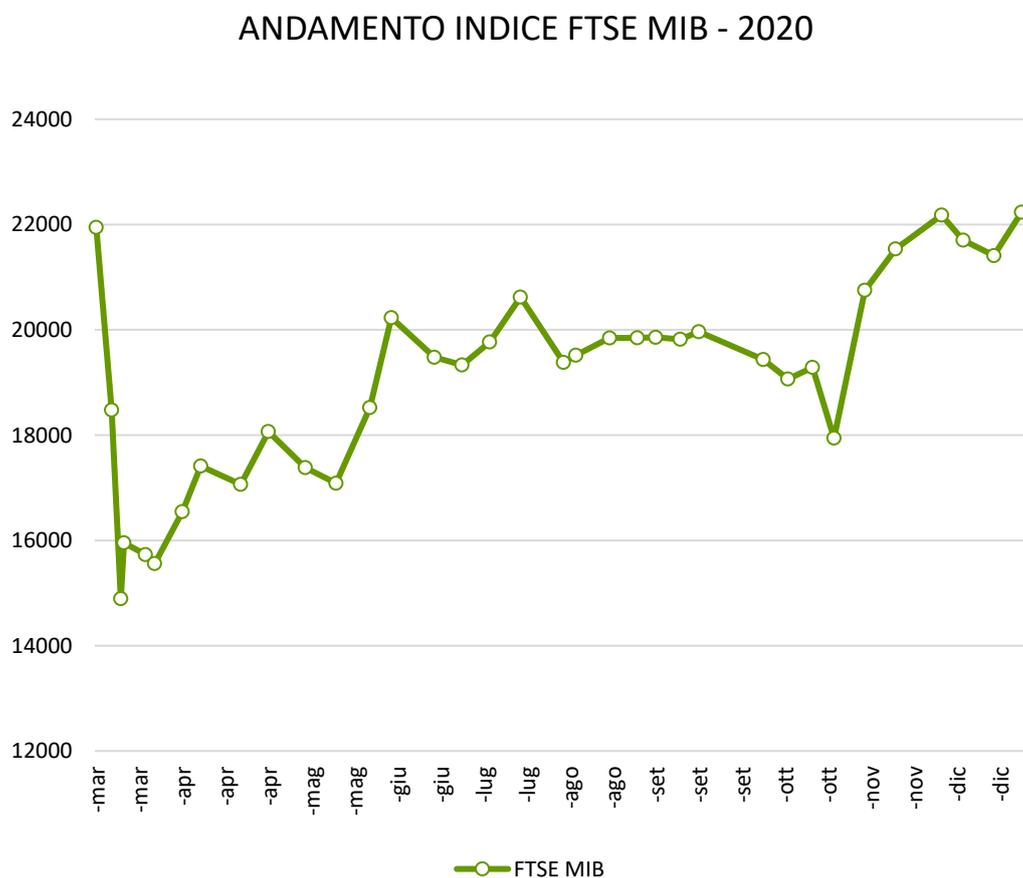
Per quanto riguarda l'indice FTSE MIB, esso rappresenta l'indice più rilevante del mercato borsistico italiano. Come la controparte statunitense, questo indice va a rappresentare quelle che sono le 40 aziende con la più alta capitalizzazione presso Piazza Affari. Tra le 40 aziende più importanti a livello italiano ricordiamo:

- *Ferrari*: Eccellenza italiana e leader nel campo delle supercar;
- *Azimut Holding*: società attiva nelle consulenze e nella gestione patrimoniale;
- *Moncler*: azienda di abbigliamento e accessori;
- *Pirelli & C.*: multinazionale operante nella produzione degli pneumatici;
- *Unicredit*: gruppo bancario.

Per quanto riguarda il 2020, l'andamento del FTSE MIB è stato mutevole. La giornata che ha visto registrare il peggior risultato è stata quella del 16 marzo dove l'indice ha subito una perdita di oltre il 40% ma è stata anche quella che ha

caratterizzato la ripartenza dell'indice. Nonostante una costante risalita, il FTSE MIB ha chiuso il 2020 ad un valore più basso rispetto al 2019 pari al -6,62%, anche se dobbiamo riportare che il mese di novembre è stato particolarmente positivo per l'indice in quanto ha fatto registrare il più grande rialzo di sempre.

Grafico III.2: Andamento dell'indice FTSE MIB nel 2020.



Andando ad analizzare quelli che sono i titoli migliori e peggiori del Ftse Mib¹⁰, la società che ha registrato la crescita più alta del proprio titolo è la Diasorin, azienda operante nel settore della diagnostica molecolare, che ha fatto registrare una crescita pari al +46,6% nel 2020. Subito dopo ricordiamo la InterPump, azienda produttrice di pompe ad alta pressione che ha beneficiato di un +42,9% e Amplifon con un +31,9%.

Le società che invece hanno subito grosse perdite sono la BPER, banca nazionale italiana, con un calo del -50,7% ma anche ENI, multinazionale operante nel settore degli idrocarburi che ha subito perdite pari al -38,9%.

¹⁰ <https://www.firstonline.info/borsa-2020-i-titoli-e-i-mercati-migliori-e-peggiori-dellanno/>

3.1.3 Cina – Indici CSI 300 e SSE Composite

Caratteristica principale del mercato borsistico cinese è rappresentata dal fatto che, a differenza del mondo occidentale dove vediamo la presenza di un solo indice di riferimento, esso vede la presenza di due indici ben differenziati tra di loro: l'indice CSI 300 e l'indice SSE COMPOSITE¹¹.

Le principali borse della Repubblica popolare cinese sono quelle di Shanghai e Shenzhen e in esse vediamo la presenza di due tipologie di azioni: quelle di tipo A e quelle di tipo B.

- Le azioni di tipo A sono delle azioni di aziende cinesi che vengono trattate nella moneta locale e che vengono rese disponibili non solo all'investitore cinese ma anche ad operatori stranieri. Tali operatori, per poter disporre di questa tipologia di azioni, devono beneficiare di un particolare status che viene concesso dal governo cinese, vale a dire il QFII (Qualified Foreign Institutional Investors). Esso è uno strumento finalizzato a monitorare l'investitore estero attraverso il rispetto di specifiche condizioni, tra cui il divieto di effettuare speculazioni a breve termine. In questo modo,

¹¹ <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/indici-borsa-cinese.htm>

l'investitore estero garantisce la sua affidabilità e soprattutto si vanno a limitare le oscillazioni del mercato;

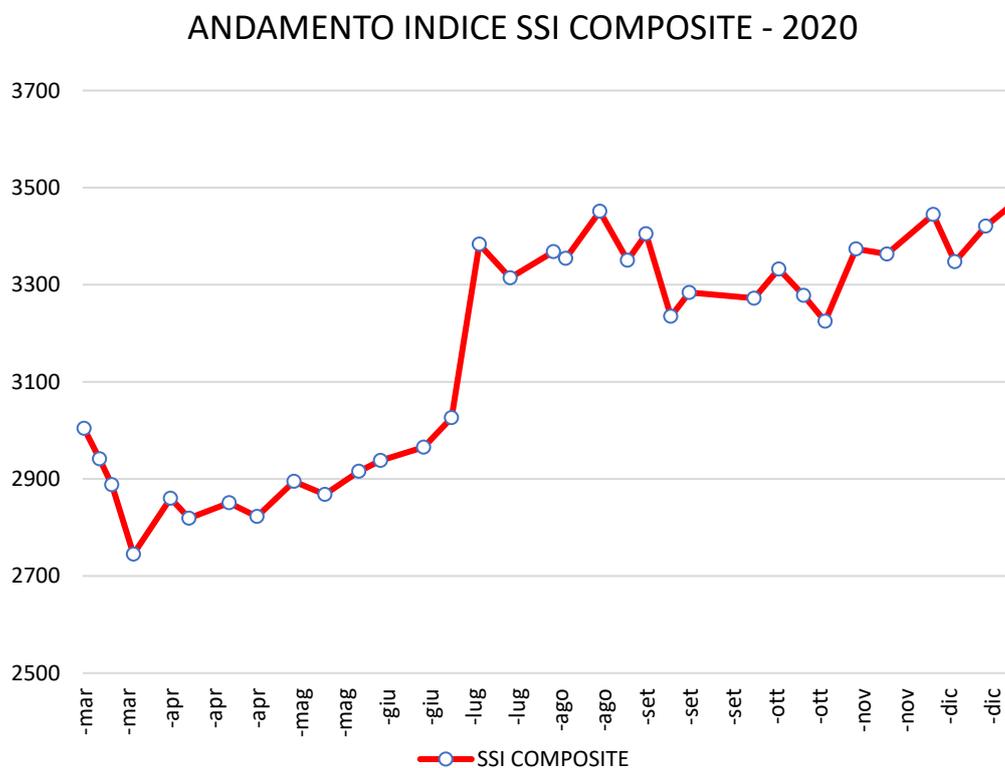
- Le azioni di tipo B differiscono da quelle di tipo A. Nonostante siano anch'esse titoli azionari di aziende cinesi, esse vengono trattate con altre tipologie di valute. Vengono trattate con dollari statunitensi alla borsa di Shanghai e in dollari di Honk Kong nella borsa di Shenzhen. Le azioni di tipo B hanno vissuto una trasformazione in quanto, nel periodo compreso tra il 1992 e il 2001, esse venivano negoziate solamente da operatori stranieri mentre, dal febbraio 2001, tale mercato è stato allargato anche agli operatori locali.

Concentrandoci su quelli che sono gli indici cinesi più importanti e già citati, possiamo dire che anch'essi hanno vissuto un periodo difficile durante il 2020. La pandemia ha fatto precipitare i fatturati e ha frenato il corso frenetico dell'industria cinese, influenzando l'andamento degli indici.

L'indice SSE Composite fa riferimento alla compravendita di azioni di tipo A e B che vengono liberamente scambiate nella borsa di Shanghai. L'indice fu lanciato nel luglio del 1991 e, come le controparti occidentali, rappresenta il paniere delle società con la più alta capitalizzazione, tra cui ricordiamo:

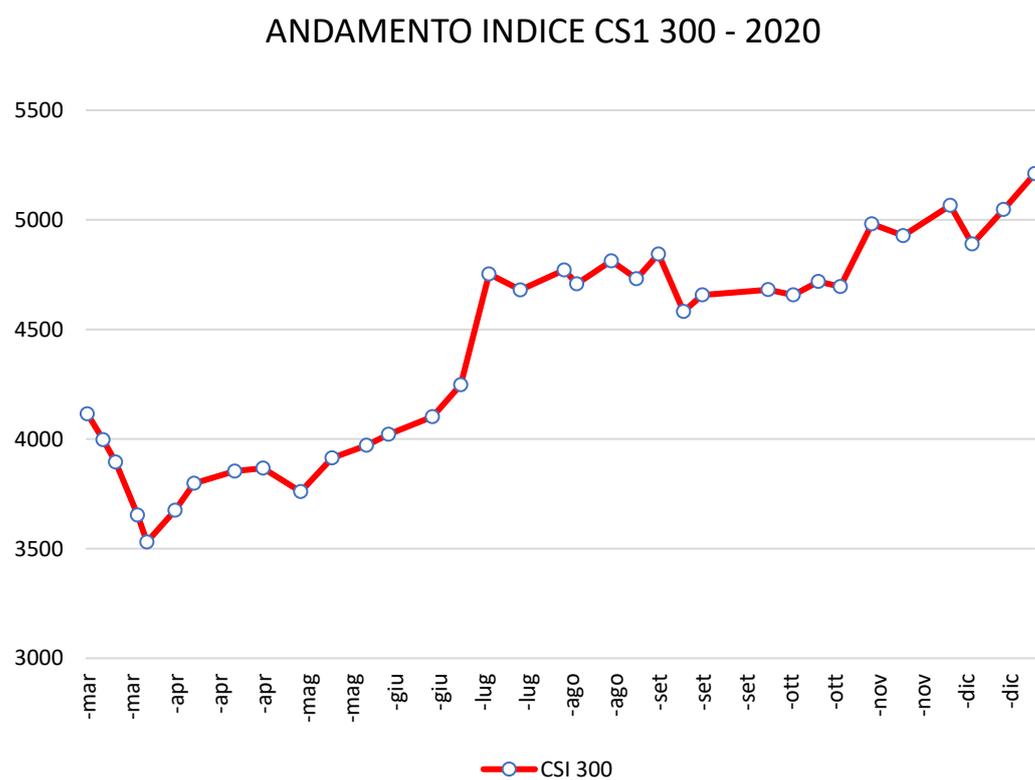
- *Bank of China*: istituto di credito controllato dallo stato cinese e tra i più importanti in Cina;
- *PetroChina*: compagnia petrolifera;
- *China Shenhua Energy*: impresa di estrazione del carbone di proprietà statale, la più grande del mondo;
- *Wanhua Chemical*: azienda operante nell'industria chimica;
- *Kweichow Moutai*: società produttrice di bevande alcoliche.

Grafico III.3: Andamento dell'indice SSI Composite nel 2020.



L'indice CSI 300 rappresenta il secondo indice di riferimento del mercato cinese ed è un indice giovane in quanto è stato introdotto solamente nel 2005 (ha sostituito lo Shanghai e lo Shenzhen 300). Esso si concentra solamente sulle azioni di tipo A delle aziende con la più alta capitalizzazione che vengono quotate sia sulla borsa di Shanghai che su quella di Shenzhen.

Grafico III.4: Andamento dell'indice CSI 300 nel 2020.



La flessione durante lo scoppio della pandemia ha causato una discesa degli indici verso il basso ma il paese ha saputo riprendersi, rimodellando il proprio modello economico. La Cina ha deciso di puntare più su se stessa rispetto ai capitali provenienti dall'estero, decisione presa anche a causa delle sanzioni che potrebbero incombere sulle aziende cinesi (sanzioni che andrebbero a limitare l'espansione delle stesse aziende al di fuori del territorio nazionale). La ripresa è avvenuta molto prima rispetto al resto del mondo ed è dovuta non solo alla grande forza delle multinazionali cinesi ma anche grazie al fatto che la Cina ha vissuto in primis la pandemia e ha saputo reagire in maniera tempestiva all'espansione della stessa, assicurandosi un più rapido ritorno alla normalità.

4. LE ASPETTATIVE DEGLI ITALIANI

4.1 INVESTIMENTI NEL 2021 DELLA POPOLAZIONE ITALIANA

Concentrandoci sulla situazione della popolazione italiana, possiamo notare alcuni particolari aspetti. Nell'anno 2020, la pandemia ha causato innanzitutto un aumento delle disuguaglianze sociali e ha indotto il governo italiano, come già visto, ad un aumento del debito pubblico. I periodi di quarantena che si sono susseguiti nel 2020 e che sono perdurati anche nel 2021 hanno portato ad una conseguente riduzione dei consumi (si parla di una flessione dei consumi intorno al 7,8%) e tanti settori hanno sofferto questa situazione: dalla ristorazione alle discoteche, per non parlare del settore dei matrimoni. La riduzione dei consumi ha portato ad un notevole aumento dei risparmi ma al tempo stesso si è visto un peggioramento della situazione patrimoniale delle famiglie dovuto alla crescita del peso degli oneri per il servizio del debito sul totale del reddito disponibile. Gli italiani si sono rimboccati le maniche e si stanno muovendo verso differenti direzioni alla ricerca di nuove possibilità di guadagno necessarie a far fronte alla pandemia.

Attraverso un sondaggio svolto da Investing.com¹² e condotto su circa 700.000 investitori, si possono notare quelle che sono le idee che si sono fatti gli italiani per quanto concerne la pandemia e su quelli che saranno i comportamenti che gli stessi manterranno nel 2021.

A livello di preoccupazione, la prima ondata di marzo ha avuto un impatto superiore sugli investitori rispetto a quella compresa tra i mesi di ottobre e novembre e che sta proseguendo nel 2021. Il 73,6% degli investitori risultava molto più impaurito e diffidente all'investimento durante la prima ondata rispetto al 26,4% della seconda ondata.

Per quanto riguarda gli strumenti su cui investire, le azioni risultano le asset class più attraenti e circa il 74% degli intervistati effettuerà acquisti su azioni. Tali acquisti si concentreranno su quelle azioni di aziende che si sono messe in risalto nel 2020 come il settore farmaceutico (29,6%), il settore tecnologico (24,5%) e il settore delle utilities (19%).

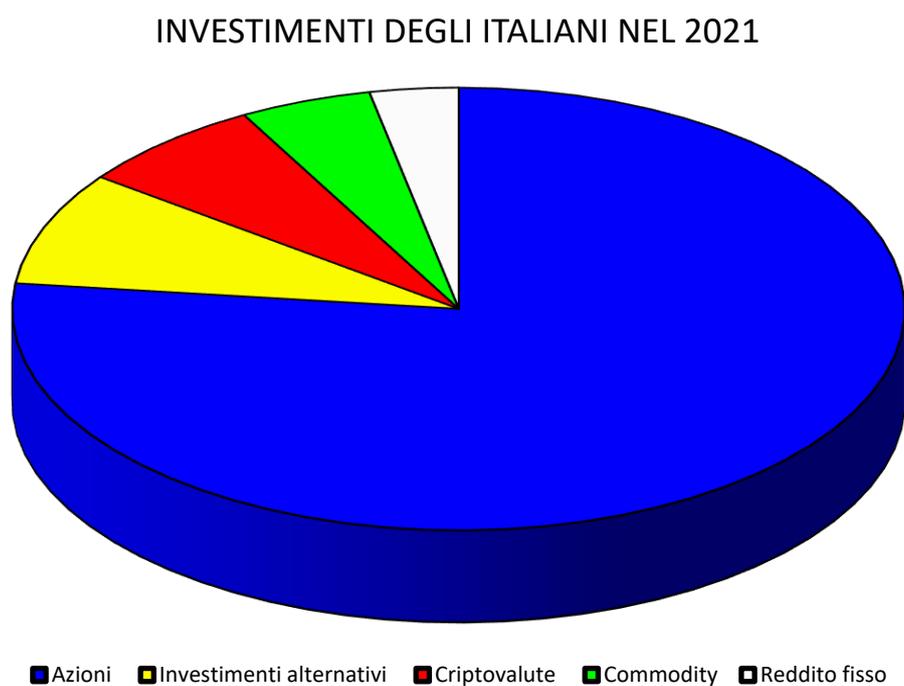
Il secondo strumento che ha avuto la percentuale più elevata è rappresentato dagli investimenti alternativi, come per esempio le infrastrutture e il mercato immobiliare, pari circa al 10% mentre il restante 16% degli intervistati si divide tra criptovalute, vera innovazione che sta esplodendo negli ultimi mesi (7%),

¹² <https://citywire.it/news/ecco-le-asset-class-su-cui-punteranno-i-risparmiatori-italiani-nel-2021/a1434615pag 30 DEF>

commodity come i metalli preziosi o i combustibili fossili (5,2%) e reddito fisso (3,8%).

Il 3,1% dei titoli a reddito fisso si differenzierà ulteriormente in quanto i relativi investitori prediligeranno le obbligazioni emergenti (27,5%). Il 14,8% indirizzerà i propri investimenti verso i titoli di stato, andando a preferire i titoli italiani. La percentuale rimanente investirà i propri patrimoni verso le cosiddette “green bond”, vale a dire obbligazioni la cui emissione è collegata a progetti che andranno ad impattare in maniera positiva sull’ambiente (22,3%) mentre il restante 15,3% degli investitori di titoli a reddito fisso procederà verso le obbligazioni societarie.

Grafico IV.1: Grafico a torta che sta ad indicare quelli che saranno gli investimenti degli italiani nel 2020.



4.2 FOCUS SULLA REGIONE MARCHE

Il territorio marchigiano è stato fortemente penalizzato nel 2020 dall'avanzare della pandemia. Numerosi settori, come quello calzaturiero e manifatturiero, hanno dovuto sopperire alla contrazione della domanda da parte dei consumatori e la quarantena stessa non ha fatto altro che causare ulteriori crolli dei fatturati. Anche

il settore turistico è stato flagellato dalla pandemia e le continue chiusure da parte del governo hanno limitato quasi completamente il flusso di turisti.

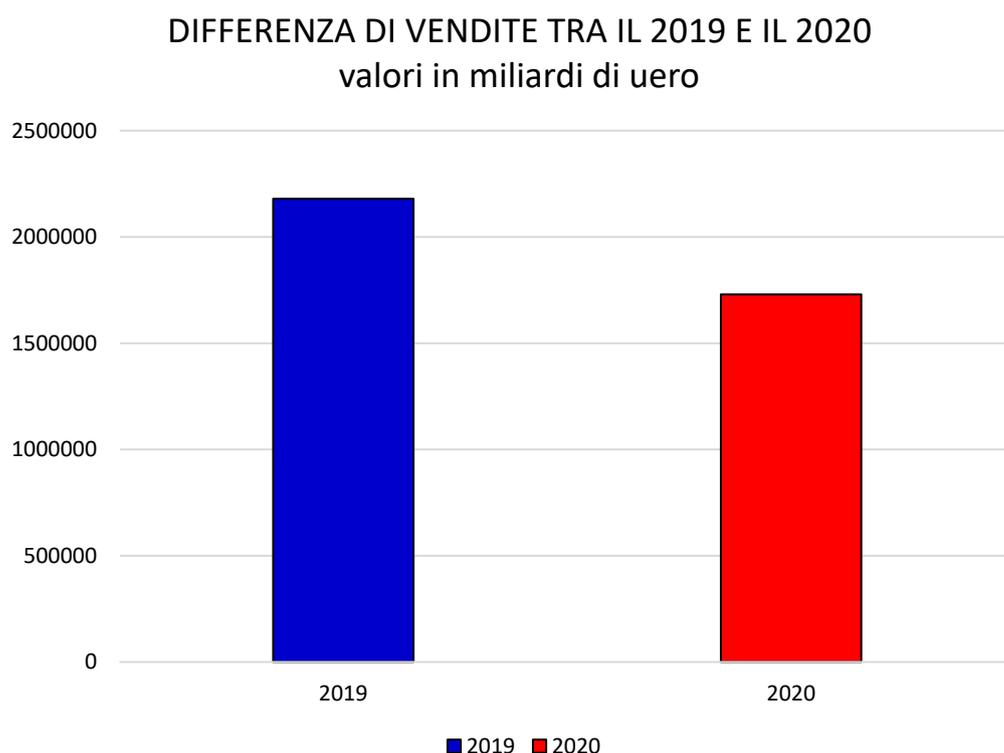
Per capire al meglio come l'economia della regione Marche si è mossa nell'anno 2020 è utile individuare quelli che sono i dati riportati nel report sulle società marchigiane sviluppato dalla Fondazione Aristide Merloni, report che si concentra sulle società marchigiane quotate in borsa. Innanzitutto è fondamentale indicare le singole società che sono quotate in borsa per capire al meglio i loro business:

- *Elica SPA*: società per azioni fondata nel 1970 e a capo di un gruppo multinazionale leader nel settore della produzione di piani induzione e cappe da cucina;
- *Biesse SPA*: multinazionale operante nel settore di sistemi e macchine destinate alla lavorazione della pietra, del legno e del vetro;
- *Tod's SPA*: l'azienda marchigiana più famosa detenuta dalla famiglia Della Valle. Fondata nel 1900 e operante nel settore dell'abbigliamento e delle calzature;
- *Gel SPA*: Società di Castelfidardo impegnata nel trattamento delle Acque.
- *Clabo SPA*: Holding nata nel 2001 e a capo di un gruppo leader nella produzione di arredi per il mondo della ristorazione;
- *Websolute SPA*: società per azioni attiva nei servizi di informazione e comunicazione.

Sono poche le aziende quotate in borsa, a dimostrazione del fatto che il tessuto marchigiano si basa molto sulle piccole e medie imprese, vero fulcro dell'economia marchigiana e che l'ha resa famosa in tutto il mondo. Concentrandoci sulle società che abbiamo appena nominato, dobbiamo ricordare che Elica, Tod's e Biesse sono quotate nel mercato principale mentre le altre sono quotate all'AIM Italia, vale a dire il mercato alternativo del capitale che richiede un numero molto più basso di requisiti rispetto al mercato ufficiale.

Tali società hanno subito pesanti ripercussioni sul proprio fatturato durante la pandemia e ciò è dovuto al fatto che esse operano in settori che sono stati duramente colpiti durante il periodo di quarantena. Infatti, tra marzo e maggio 2020 queste aziende hanno subito un notevole calo delle vendite. Si parla di una riduzione delle vendite rispetto al 2019 pari a circa il 31%. L'ultimo trimestre del 2020 ha portato ad una leggera ripresa per queste società, ripresa molto lenta che non è stata ovviamente in grado di colmare le perdite subite nel primo semestre dell'anno.

Grafico IV.2: Ammontare delle vendite nell'anno 2019 e nell'anno 2020 delle aziende marchigiane quotate in borsa.



Se analizziamo quelli che sono stati gli andamenti delle singole aziende, possiamo notare una somiglianza tra di loro. Tod's è la società più grande ma anche quella che ha visto il più grande calo delle vendite nel 2020. L'azienda di Casette d'Ete possiede 404 punti vendita sparsi in tutto il mondo, con prevalenza nel continente asiatico, ma le chiusure causate dalla pandemia hanno limitato il quantitativo di

vendite nell'anno, soprattutto perché una grossa fetta di esse dipendono anche dai turisti. L'azienda ha potuto, come tutte le altre, beneficiare della sua rete di vendita online ma essa non è sufficiente a generare quei profitti necessari per coprire le perdite subite. Ciò ha portato ripercussioni sul fatturato e ha inciso sui livelli di redditività operativa dell'azienda. Quello che sorprende è che l'azienda non si è limitata a coprire le perdite ma ha proseguito nella propria espansione e nella modernizzazione a livello industriale, a dimostrazione che l'azienda crede nella ripresa e si prepara alle nuove sfide del futuro.

Elica, tra le aziende quotate, è quella che ha limitato più di tutte i danni. Le vendite sono diminuite di circa il 5,7% rispetto al 2019 ma la redditività non è stata particolarmente colpita dalla pandemia, fattore generato dal processo di razionalizzazione interna iniziato prima dell'avanzare della pandemia basato sulla limitazione dei costi, sull'espansione sul territorio e sulla crescita dell'azienda stessa.

Le aziende più piccole come Gel, Websolute e Clabo, hanno optato per soluzioni alternative, necessarie al contenimento dei costi. Per sopperire alla diminuzione della redditività operativa, l'azienda Gel ha provveduto ad attuare un sostegno alla liquidità, necessario a difendere la redditività. L'azienda è ottimista riguardo il prossimo futuro e punta a riprendere la crescita interrotta durante il covid nel momento in cui il mercato lo consentirà. La Clabo Spa si è invece focalizzata sulla propria struttura societaria, andando a riorganizzare la stessa. L'azienda ha

effettuato delle riduzioni dei costi e ha provveduto alla chiusura di alcune società di distribuzione estere.

Il caso particolare è quello della Websolute Spa, unica azienda ad essere riuscita ad incrementare le proprie vendite nel 2020 (+4% rispetto al 2019). La società di Pesaro si è mossa molto durante il 2020, puntando sull'interazione con i clienti in via telematica e sull'ampliamento della propria gamma di prodotti. La crescita è avvenuta su più fronti in quanto essa ha acquisito il 51% di W-Mind (intelligenza artificiale) e ha costituito un academy che punterà sulla formazione digitale.

Il 2021 sarà influenzato dal perdurare della pandemia e le aziende marchigiane sperano nelle graduali riaperture, cruciali per l'economia del territorio per riprendere quella crescita interrotta ad inizio 2020.

4.2.1 Il territorio di San Benedetto del Tronto

La città di San Benedetto del Tronto, essendo una città che vive principalmente di turismo, ha subito in maniera esponenziale l'ondata della pandemia. Le attività come negozi, bar e ristoranti, sono state danneggiate dalle chiusure imposte dal governo e la situazione di incertezza sta tutt'ora continuando a influenzare il comportamento dei cittadini. Quello che sorprende è la condizione di alcune attività che sono state prese ad esame, a dimostrazione che la pandemia, per alcune realtà, ha incrementato i numeri del fatturato. Ciò si è verificato soprattutto nel settore terziario dove si è assistito ad una concentrazione dei consumi durante il periodo estivo, inusuale rispetto agli ultimi tre anni.

Hotel e altre strutture ricettizie però hanno vissuto molte difficoltà dovute al fatto che la stagione invernale non è mai potuta decollare. Il coprifuoco e l'alternanza tra zone gialle, arancioni e rosse, hanno limitato gli spostamenti e non hanno permesso la possibilità di ricevere i turisti durante le festività.

Il governo si è mosso in più occasioni, presentando il decreto sostegni e finalizzato a venire incontro alle esigenze degli imprenditori e a tutelare le fasce più deboli. La possibilità di richiedere tali sostegni viene concessa a tutti quegli imprenditori che hanno subito delle perdite del fatturato pari ad almeno il 33% rispetto all'anno precedente ma tali sostegni non hanno avuto i risultati sperati. I primi sostegni

arrivati durante la prima pandemia hanno permesso la sopravvivenza proprio perché il periodo di quarantena è stato relativamente breve, essendosi interrotto intorno alla metà di maggio 2020.

Le successive chiusure però hanno esacerbato una situazione già piuttosto precaria e tante attività si sono ritrovate in difficoltà. Nelle attività esaminate che andremo ad elencare, tutte hanno presentato un andamento costante: notevole riduzione di costi e ricavi con alcuni casi particolari che hanno presentato delle perdite nel 2020. La stagione estiva del 2020 ha visto un boom di prenotazioni nella cittadina marchigiana dovute ad una limitazione degli spostamenti all'estero ma anche all'inserimento di un bonus vacanza da parte del precedente governo Conte. Tutto questo è andato a favore delle attività, soprattutto per quanto riguarda le attività ristorative esaminate, che hanno visto un incremento del fatturato nei mesi estivi rispetto al 2019 di oltre il 30%, evento particolarmente anomalo. Se questa situazione ha favorito i gestori dei locali e il settore della ristorazione nell'anno passato, il decreto sostegni appena citato ha tagliato fuori molte di queste attività dalla possibilità di ottenere dei sostegni da parte del governo: molte di esse infatti non hanno raggiunto quella soglia del 33%, ammontare necessario ad ottenere degli aiuti, proprio a causa della florida situazione vissuta in estate. Abbiamo confrontato le attività di San Benedetto del Tronto con quelle di città molto più grandi e abbiamo visto che la situazione nelle grandi città d'arte è di molto peggiore rispetto a quelle del nostro territorio. Le analisi si sono concentrate su alcuni locali di Bologna,

capoluogo dell'Emilia Romagna, e abbiamo visto che i ricavi sono stati di gran lunga più bassi nel 2020 rispetto al 2019. Nei locali analizzati, abbiamo visto un crollo dei ricavi di oltre il 40%, a dimostrazione del fatto che le grandi città hanno sofferto molto di più rispetto al territorio marchigiano.

Per quanto riguarda le altre attività esaminate, le attività ricettizie sono particolarmente sviluppate nel nostro territorio. C'è da fare una particolare premessa: le attività della costa, nonostante una flessione dei ricavi negli ultimi tre anni, hanno potuto beneficiare delle entrate dallo stato dovute all'accoglimento delle popolazioni terremotate e ciò ha permesso un controbilanciamento delle entrate durante il periodo invernale. La pandemia ha reso ancora più evidente il crollo dei fatturati, essendosi stabilizzati con questa componente straordinaria. Residence, hotel e bed & breakfast sono tra le attività più presenti in città e il periodo compreso tra novembre 2020 e aprile 2021 è stato molto duro per loro. Si è assistito ad una notevole riduzione degli utili tra le attività analizzate, elemento dovuto ad una conseguente diminuzione dei ricavi rispetto al 2019 e all'impossibilità di poter accogliere il flusso di turisti proveniente da fuori.

Altro settore trainante è quello della pesca che presenta delle differenze in base alle aziende prese ad esame. Alcune imprese operanti nel settore hanno visto un incremento dei ricavi, dovuto all'abbattimento dei costi rispetto al 2019; La riduzione dei costi è imputabile alla diminuzione del prezzo del gasolio, tra i costi maggiormente rilevanti in questo settore, e alla stabilizzazione/aumento dei prezzi

al consumo, dovuta principalmente ad una crescente domanda che si ricollega ad un'offerta non adatta a soddisfare le esigenze dei consumatori. Di conseguenza, questi elementi hanno portato le aziende quasi a raddoppiare i propri utili. Le altre aziende esaminate invece hanno vissuto un'annata veramente difficile a livello economico: un decremento dei ricavi e un aumento dei costi hanno portato alcune aziende a subire delle pesanti perdite. Il governo è venuto incontro anche a queste imprese attraverso l'istituzione di alcuni fondi a sostegno dell'agricoltura e della pesca nel 2020 e sta procedendo verso questa direzione.

Le attività stanno pian piano ripartendo, complice anche il fatto che il governo ha concesso un allentamento delle misure restrittive sul finire di aprile e ha permesso anche alle stesse di beneficiare della giornata del primo maggio, primo esperimento per un graduale ritorno alla normalità. Per quanto riguarda le attività esaminate, i vari titolari hanno espresso un giudizio favorevole sulla stagione turistica. Molte di esse hanno già avuto diverse prenotazioni e sono speranzose per il prossimo futuro che, con l'avvento del Green Pass, influenzerà positivamente la popolazione.

5. CONCLUSIONI

Dopo il lavoro svolto, le conclusioni che possiamo trarre sono numerose. Il 2021 sta proseguendo e la diffusione dei vaccini su larga scala sta portando il mondo ad una graduale rinascita. Si sta pian piano tornando a viaggiare, a parlare di eventi e il settore del turismo sta cominciando a ripartire. La fiducia sta crescendo ma non bisogna abbassare assolutamente la guardia. Per quanto riguarda quelli che sono i risultati ottenuti da questa tesi, si è notato che Il Coronavirus ha portato ad un ridimensionamento delle economie nazionali e ha portato a galla diversi problemi che affliggono i paesi: I paesi asiatici si sono ritrovati in ginocchio a causa di un'economia e un sistema sanitario molto debole, le multinazionali hanno subito perdite pesanti e la popolazione ha dovuto riadattare la propria routine.

Bisogna vedere il lato positivo delle cose. La pandemia ha avuto ripercussioni negative sul pianeta ma ha anche posto l'attenzione su una necessità di cambiare le proprie abitudini. Il consumismo sfrenato ha lasciato spazio all'importanza delle relazioni, i governi hanno vissuto uno dei periodi più brutti dell'ultimo secolo ma ciò ha fatto nascere in loro una necessità di evolversi ad un livello successivo. La pandemia ha unito i paesi e ha generato in loro un sentimento di unione attraverso cui sconfiggere insieme questo nemico.

Dopo questa pandemia, il mondo si sta dirigendo verso una nuova era, caratterizzata da un cambiamento nelle abitudini della popolazione mondiale. I governi si concentreranno su quelle che sono le fonti di energia alternative, fondamentali per la ripresa del pianeta. Le nazioni, sempre più globalizzate e connesse tra di loro, garantiranno nuove opportunità da sfruttare e il ritorno alla normalità darà quella spinta necessaria alla rinascita.

Per quanto riguarda l'Italia, il governo ha le idee chiare sul da farsi e su come destinare gli eventuali fondi derivanti dal recovery plan ed è in prima linea per la sostenibilità ambientale. Siamo diretti verso una transizione 4.0 che avrà l'obiettivo di dare quell'impulso alla ripresa degli investimenti dei privati. L'Italia si è impegnata, entro il 2030, a diminuire le proprie emissioni di gas inquinanti di oltre il 40% e la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale del decreto 34 ha portato all'approvazione del superbonus che darà una grossa spinta al miglioramento energetico del paese e non solo.

I paesi vogliono ripartire perché il tempo che ci ha rubato questa pandemia deve essere in qualche modo recuperato. Piangersi addosso e subire la caduta dei mercati che abbiamo visto nel 2020 non deve scoraggiarci: da qui dobbiamo ripartire. Il futuro resta sempre incerto ma la pandemia ci ha dato uno stimolo a cambiare e a evitare gli errori commessi in passato. Confucio diceva: “studia il passato se vuoi prevedere il futuro”. Questo dovrà servirci da insegnamento. Ricordarsi degli errori commessi in passato e di questo periodo buio ci aiuterà a cambiare e ci spingerà

soprattutto a non accontentarci mai; a patto che ci sia, nel pensiero delle nuove generazioni, quella voglia di cambiamento, necessaria magari a farci vivere un nuovo boom economico. Sappiamo che la strada sarà in salita ma non scoraggiamoci. D'altronde, sognare non costa nulla.

6. RINGRAZIAMENTI

Se ripenso a qualche anno fa, a quando sono entrato per la prima volta dentro un'aula universitaria, quasi non mi sembra vero di essere arrivato alla fine di questo percorso. Ancora ricordo l'eccitazione nell'iniziare qualcosa di nuovo ma anche la paura di non riuscire a raggiungere questo traguardo.

In questi anni di università mi sono cimentato con tante materie dure, che mi hanno fatto vacillare più di una volta ma che al tempo stesso mi hanno aiutato a crescere e a credere di più nelle mie capacità ma soprattutto ho conosciuto tante persone, che mi hanno supportato e spinto nei momenti di difficoltà.

Ho sempre avuto la convinzione che sarei riuscito a portare a termine questo percorso duro, pieno di ostacoli e oggi sono qua a godermi il meritato trionfo, perché arrivare a questa laurea per me è stata una vittoria enorme.

Dopo queste parole, è doveroso per me fare dei ringraziamenti.

Innanzitutto volevo ringraziare il Professor Alberto Manelli, che mi ha seguito durante tutto il percorso della tesi e che mi ha permesso di esprimere le mie capacità su di essa e lo Studio Commercialisti Luigi Troli che mi ha aiutato nel raccoglimento di molti dati, fondamentali per la riuscita di questo lavoro.

Ringrazio la mia famiglia, mia madre Marina, mio padre Raffaele e mio fratello Matteo, che hanno reso possibile tutto questo e che senza di loro non ce l'avrei mai fatta ad arrivare a dove sono oggi.

Il più grande aiuto è arrivato dai miei familiari che mi hanno spinto sempre a non mollare e che mi hanno supportato nei momenti bui e nei periodi di difficoltà. Vi ringrazio per i vostri insegnamenti perché senza di essi non sarei ciò che sono.

Per me è doveroso fare un ringraziamento anche a tutte quelle persone che negli anni mi sono state accanto, in particolare i miei amici. Ho la fortuna di avere accanto persone splendide, persone vere che mi onorano della loro amicizia. Tutti voi siete stati speciali, sia chi è con me da praticamente una vita e sia chi ho conosciuto nel corso del mio periodo universitario. Ho condiviso con voi viaggi, cene, tante risate, mi avete ascoltato quando ho avuto bisogno di voi e mi siete stati vicino quando la paura di non farcela era tanta quindi grazie per esserci sempre.

In fine, volevo ringraziare anche le mie passioni, le automobili e il calcio, in particolare le mie due squadre del cuore: la Sambenedettese e l'Inter. Le passioni di sempre hanno rappresentato per me una fonte di svago durante questi anni ma soprattutto di ispirazione e, anche se le gioie nel corso di questi anni non sono state tante, esse mi hanno ricordato che con l'impegno e la perseveranza si possono raggiungere grandi risultati e ci si può sempre tirare fuori dai momenti difficili.

L'università mi ha fatto crescere ed è stata una maestra di vita per me. Ora inizia un nuovo capitolo della mia vita e lo affronterò come ho sempre affrontato le sfide della vita: rimboccandomi le maniche e sempre a testa alta.

Dedico questa laurea a me stesso, perché ci ho sempre creduto e perché non ho mai mollato ma soprattutto a tutti voi, che mi siete sempre stati vicini.

Grazie, vi voglio bene.

7. SITOGRAFIA

- <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/indici-borsa-cinese.htm>
- <https://finanza.economia-italia.com/azioni/cinesi>
- <https://finanza.economia-italia.com/azioni/stellantis>
- <https://finanza.economia-italia.com/investire-in-litio>
- <https://www.firstonline.info/borsa-2020-i-titoli-e-i-mercati-migliori-e-peggiori-dellanno/>
- <https://www.ilsole24ore.com/art/covid-piano-aiuti-e-clima-3-priorita-nuovo-presidente-usa-ADM77v0>
- <https://www.investireinborsa.me/aziende-farmaceutiche/>
- <https://www.lastampa.it/economia/2019/08/09/news/che-cosa-sono-le-agenzie-di-rating-e-perche-la-pagella-e-importante-1.37331125>

- <https://www.money.it/Germania-debito-pubblico-2021-vendita-record>
- <https://www.money.it/USA-allarme-debito-pubblico-nuovo-record-deficit-PII>