



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**“I MERCATI FINANZIARI DURANTE  
LA PANDEMIA”**

*“Financial Markets during pandemic”*

Relatore:  
Prof. Alberto Manelli

Rapporto finale di:  
Manuele Grossi

Anno Accademico 2020/2021

# Indice

<i>Introduzione</i> .....	3
<i>Situazione economica globale pre Covid-19</i> .....	3
<i>L'impatto della pandemia sull'economia globale</i> .....	4
<i>La ripresa economica post Covid-19</i> .....	6
<i>I mercati finanziari durante la pandemia</i> .....	8
<i>I mercati statunitensi: crollo e ripresa</i> .....	9
<i>I mercati europei: crollo e ripresa</i> .....	12
<i>Confronto tra i mercati USA e i mercati UE</i> .....	15
<i>Siamo in una bolla speculativa?</i> .....	16
<i>Ray Dalio e il suo "Bubble Indicator"</i> .....	16
<i>Le opinioni di Michael Burry</i> .....	17
<i>L'inflazione influenza i mercati finanziari</i> .....	19
<i>Considerazioni finali</i> .....	21
<i>Bibliografia</i> .....	22

# Introduzione

## *Situazione economica globale pre Covid-19*

La pandemia in corso sta impattando pesantemente sulla società che oggi conosciamo, causando profondi cambiamenti nello stile di vita delle persone, dai rapporti interpersonali a quelli lavorativi. Un fenomeno del genere, senza precedenti, ci ha costretti ad adottare comportamenti che prima neppure consideravamo. Al giorno d'oggi, sebbene le conseguenze sociali del COVID-19 inizino ad essere chiare e i comportamenti da seguire, a distanza di più di un anno, siano diventati ormai abitudine, le conseguenze economiche di questo periodo storico si stanno ancora delineando, rimanendo incerte.

In questa sede, infatti, cercheremo di dare uno sguardo d'insieme alle ripercussioni economiche e finanziarie del fenomeno del Coronavirus, soffermandoci in particolar modo sui mercati finanziari. Per poterne analizzare gli effetti, tuttavia, è doveroso fare un passo indietro risalendo al periodo appena precedente lo scoppio della pandemia, in modo da contestualizzare meglio l'intero argomento.

A metà ottobre del 2019, il Fondo Monetario Internazionale rese noto un taglio delle proprie stime sulla crescita del Pil mondiale prevedendo una crescita del 3%, lo 0,2% in meno rispetto a quanto previsto a luglio 2019 e ai minimi dalla grande crisi del 2008-2009. I motivi erano molteplici, in primo luogo l'innalzamento delle barriere commerciali tra i più importanti paesi mondiali hanno rallentato la crescita e danneggiato il settore manifatturiero. Infatti, in quel periodo, era in corso una guerra commerciale tra USA e Cina e, seppur in misura più lieve, tra USA e UE, in risposta agli aiuti che quest'ultima aveva erogato ad Airbus, azienda europea in storica competizione con l'americana Boeing. Inoltre vi era molta incertezza sulla Brexit, ormai in dirittura d'arrivo, e sugli effetti che questa avrebbe avuto sull'economia europea e mondiale.

Gina Gopinath, capo economista del Fondo Monetario internazionale, conclude il comunicato prevedendo una "*crescita precaria*" nel 2020, sintomo di quanto detto precedentemente, invitando le banche centrali dei più importanti Stati del mondo ad attuare politiche monetarie espansive ed accomodanti, al fine di ridurre al minimo i danni derivanti dalle guerre commerciali in corso.

Questa situazione di incertezza ha avuto un impatto significativo sulle proiezioni dei mercati finanziari per il 2020. Un sondaggio pubblicato il 12 Novembre 2019 da UBS Wealth Management ha raccolto opinioni di oltre 3.400 investitori con almeno un milione di dollari all'attivo sul proprio portafoglio azionario: il 55% di loro dichiarò di attendersi un "calo significativo dei mercati" nel 2020 e 2 investitori su 3 ritennero che i mercati fossero ormai guidati da eventi geopolitici piuttosto che dall'orientamento alla redditività di un investimento e alla sua potenziale crescita.

Possiamo quindi concludere questa analisi preliminare affermando che la pandemia è arrivata senza ombra di dubbio in un periodo storico di stagnazione, dove le stime pre-covid per il 2020 erano, di per sé, tutt'altro che rosee. Ciò ha indiscutibilmente accentuato il drammatico effetto economico che la pandemia ha avuto sull'intera economia mondiale.

### *L'impatto della pandemia sull'economia globale*

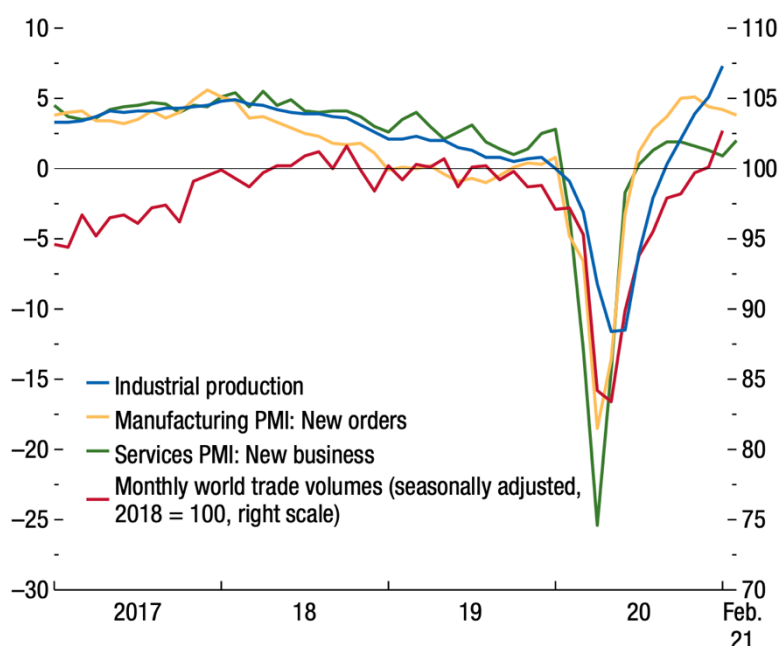
Per valutare gli effetti reali che l'avvento del Coronavirus ha avuto sul PIL mondiale occorrerebbe un elaborato a parte. Possiamo tuttavia riassumere tali effetti riportando un'analisi condotta sempre dal Fondo Monetario Internazionale, che al termine del 2020 ha registrato una contrazione del Prodotto Interno Lordo globale di circa il 4,2%, contrazione ponderata tra i vari paesi del mondo.

<b>World Output</b>	<b>-3.3</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>-4.7</b>
United States	-3.5
Euro Area	-6.6
Germany	-4.9
France	-8.2
Italy	-8.9
Spain	-11.0
Japan	-4.8
United Kingdom	-9.9
Canada	-5.4
Other Advanced Economies <sup>2</sup>	-2.1
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	<b>-2.2</b>
Emerging and Developing Asia	-1.0
China	2.3

*Fig.1 : Il PIL dei principali paesi mondiali nel 2020*

Se consideriamo i paesi con un PIL uguale o superiore ai 100 miliardi di dollari, solo la Cina e l'Irlanda non hanno subito una variazione negativa del PIL: essi, infatti, hanno registrato un aumento del PIL rispettivamente del 2,27% e del 2,48%, affermandosi come due tra le economie con la più forte crescita economica al mondo. L'Unione Europea, nel suo complesso, ha registrato una diminuzione del PIL complessiva del 6,5% e gli Stati Uniti del 3,5% (vedi fig. 1). Sono molteplici i fattori che hanno determinato differenti contrazioni tra i diversi paesi: fragilità interne, specializzazione produttive differenti, attuazione di politiche anti-Covid più o meno stringenti, ecc.

Sempre il Fondo Monetario Internazionale ci può fornire una visione più nel dettaglio di quanto accaduto e di quali sono stati i settori più colpiti attraverso l'indice PMI (Purchasing Managers Index): questo è un indice utile per capire lo "stato di salute" di un settore economico, costruito attraverso dati raccolti mediante sondaggi trasmessi ai responsabili degli acquisti di imprese diverse.



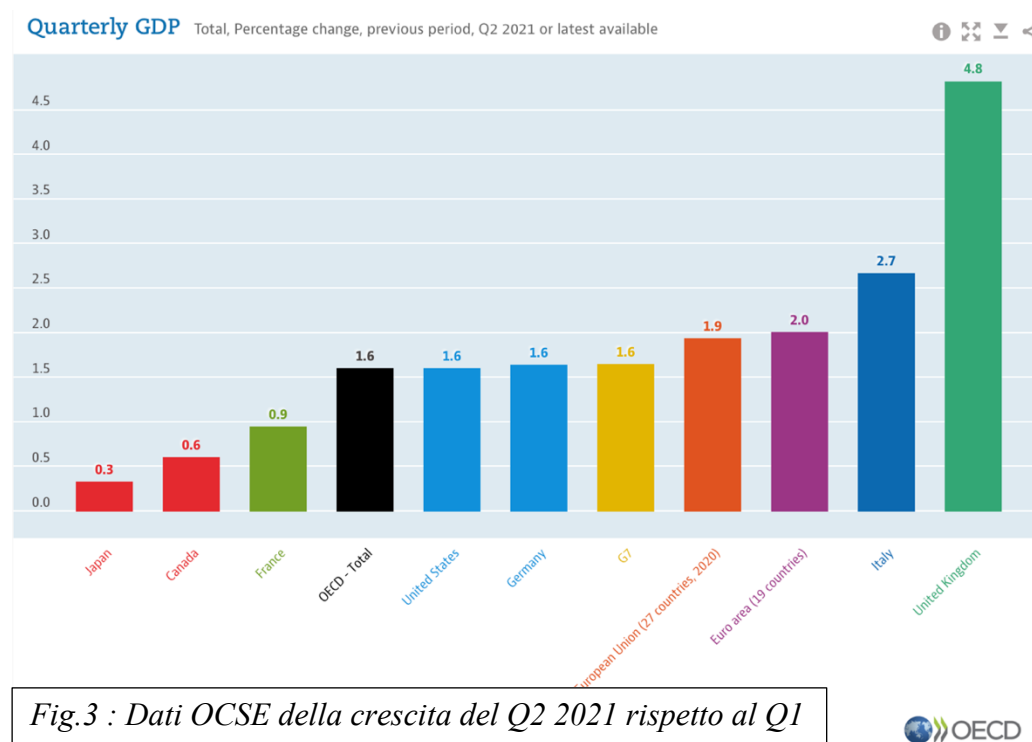
*Fig.2 : Analisi PMI del Fondo Monetario Internazionale*

Dal grafico è anche possibile verificare quanto detto in fase introduttiva, ossia che l'economia globale stava affrontando, da fine 2018 in poi, un periodo di incertezza e di stagnazione, senza significativi aumenti dei volumi di acquisto da parte delle imprese rappresentative dell'indice.

## La ripresa economica post Covid-19

Nonostante l'impatto disastroso sull'economia mondiale, nel corso del 2021, stiamo assistendo ad una ripresa senza precedenti dell'economia mondiale. I dati forniti dall'OCSE per il secondo trimestre del 2021 sono infatti incoraggianti e, a distanza di un anno, molti paesi hanno ricominciato a crescere in maniera più o meno significativa tornando ai livelli pre Covid-19 e, in certi casi, superandoli (Fig. 3)

Questo "rimbalzo" importante dell'economia mondiale può essere spiegato anche dalla natura stessa della crisi che l'ha colpita: la pandemia infatti ha dato vita ad una recessione avente motivazioni esogene, più facilmente individuabili e, spesso, risolvibili rispetto a recessioni aventi motivazioni endogene, come quella avuta nel 2008-2009.



Si tratta però di una ripresa tutt'altro che consolidata, dato che il panorama futuro dell'economia mondiale rimane incerto: risulterà infatti essenziale una riorganizzazione futura dei modelli di spesa dei diversi paesi post pandemia, dato che tutti i paesi del G20 hanno subito un forte aumento del deficit pubblico, raggiungendo livelli simili a quelli degli anni successivi alla Seconda Guerra Mondiale.

Nessuno dei paesi interessati da questo innalzamento del deficit ha disposto politiche fiscali restrittive volte a risanare le finanze pubbliche.

È una misura ragionevole dato che, nonostante la ripresa economica, molte attività che hanno chiuso durante la pandemia non hanno più riaperto, soprattutto le piccole medie imprese. Però, affinché ciò sia sostenibile nel tempo, è necessario che i tassi di interesse rimangano bassi e che le politiche monetarie disposte dalle banche centrali delle principali economie mondiali rimangano accomodanti, scenario che però non potrà durare per sempre, come analizzeremo in seguito.

Infatti, l'inflazione è in crescita in tutti i paesi del mondo, proprio per via del protrarsi di queste politiche monetarie accomodanti, presenti già anni prima dello scoppio della pandemia di Coronavirus. Molti economisti ritengono infatti che questa ripresa economica sia solo momentanea: la FED ha già annunciato che nel 2022 aumenterà i tassi d'interesse, con la conseguente fine delle politiche monetarie accomodanti. Risulta quindi lecito ipotizzare che molte imprese, private degli aiuti e dei sussidi tutt'ora vigenti, chiuderanno con conseguente aumento della disoccupazione. Spetta ora ai principali governi mondiali disporre le adeguate misure affinché l'impatto post-pandemia sia il più possibile controllato, evitando forti shock che potrebbero causare reazioni a catena difficilmente prevedibili.

Ma se l'economia mondiale si trova in questa situazione di incertezza, una domanda sorge spontanea: in tutto questo, i mercati finanziari come hanno risposto alla pandemia? È ciò che analizzeremo nel prossimo capitolo.

# I mercati finanziari durante la pandemia

In questo capitolo analizzeremo l'effetto che la pandemia mondiale ha avuto sui principali mercati finanziari mondiali, distinguendoli in mercati statunitensi e mercati europei.

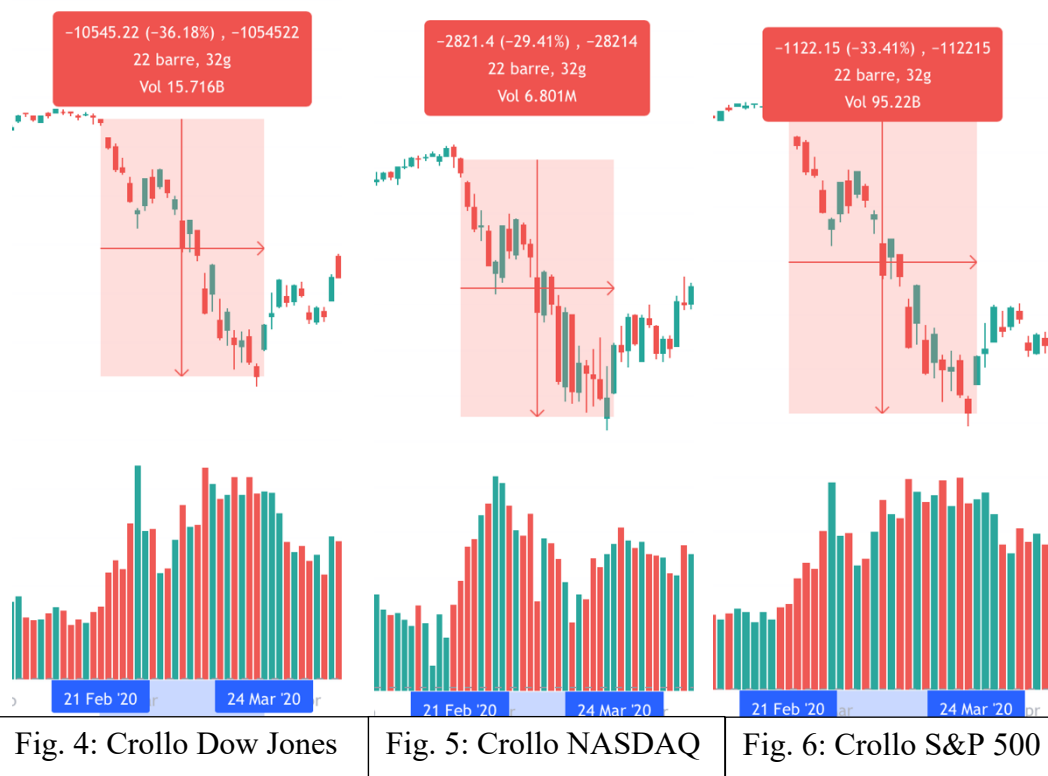
L'analisi si focalizzerà principalmente su tre elementi: l'intensità del crollo, il tempo impiegato dagli indici per raggiungere i livelli precedenti a quest'ultimo e la quotazione degli indici al momento della formulazione di questo elaborato, facendo riferimento ad un giorno specifico (il 1° Settembre 2021).

L'analisi dei mercati statunitensi verterà su tre indici: lo *Standard & Poor's 500* (S&P 500), il paniere azionario composto dalle 500 imprese statunitensi maggiormente capitalizzate, il *National Association of Securities Dealers Automated Quotation* (NASDAQ), l'indice dei principali titoli tecnologici della borsa americana e il *Dow Jones Industrial Average* (DJI), l'indice dato dalla ponderazione dei prezzi dei 30 titoli più importanti della borsa di Wall Street (Nike, Apple, Boeing, IBM, ecc). L'analisi dei mercati europei verterà invece sugli indici principali dei tre tra i paesi fondatori, ossia l'indice italiano (FTSE MIB), l'indice tedesco (DAX 30) e l'indice francese (CAC 40).

Tutte le immagini che seguiranno sono state catturate dal sito "tradingview.com" e i valori sono stati misurati dal sottoscritto attraverso gli strumenti messi a disposizione dal sito. Vi sarà quindi un inevitabile margine di errore umano. È bene precisare, prima di iniziare, che gli indici americani e quelli europei sono molto diversi fra loro, sia per composizione di imprese, sia per modalità di calcolo. Un'analisi prettamente analitica apparirebbe quindi fuorviante e poco coerente. L'obiettivo di questo capitolo è quello di fornire una panoramica generale di quanto accaduto alle principali borse del mondo, confrontando i diversi impatti e le diverse risposte che queste hanno avuto rispetto alla pandemia.



## *I mercati statunitensi: crollo e ripresa*



Se prendiamo come riferimento il periodo che intercorre il 21 Febbraio 2020 e il 24 Marzo 2020, possiamo vedere come lo scoppio globale della pandemia abbia causato una diminuzione violenta di tutti e tre gli indici, con perdite medie attorno al 30%: l'indice DJI è sceso maggiormente (circa -36%) mentre l'indice Nasdaq è stato quello con il calo più contenuto (circa il -29%). Quest'ultimo, inoltre, è stato anche l'indice che ha risposto meglio nel breve periodo, ritornando alla quotazione che aveva prima del crollo in soli 103 giorni, il 3 Giugno 2020.

Lo stesso non si può dire riguardo agli altri due indici: lo Standard & Poor's ha impiegato 174 giorni prima di recuperare il crollo, raggiungendo la quotazione precedente ad esso il 13 Agosto, mentre il Dow Jones ha impiegato 194 giorni, quasi il doppio rispetto all'indice NASDAQ, raggiungendo la quotazione precrollo il 2 Settembre.



Fig. 7: Recupero Dow Jones



Fig. 8: Recupero NASDAQ



Fig. 9: Recupero S&P 500

Tuttavia, l'informazione più interessante riguarda la quotazione attuale dei suddetti titoli, facendo riferimento ad una data unica per tutti, ossia il 1° Settembre 2021.

Infatti, nonostante l'economia americana non si sia ripresa in così poco tempo e solo nel secondo quadrimestre del 2021 ha iniziato a mostrare i primi veri segnali di ripresa, questi indici hanno continuato a salire in maniera importante, come se la pandemia fosse solo un lontano ricordo.

Prendendo come riferimento la quotazione degli indici prima del crollo e confrontandola con la quotazione al 1° Settembre 2021, otteniamo dei valori impressionanti.

In circa un anno e mezzo, non solo questi indici hanno recuperato uno dei crolli più violenti mai subiti a seguito della pandemia, ma sono riusciti a raggiungere nuovi massimi: il Dow Jones è aumentato del 21% rispetto al 21 Febbraio 2020, lo Standard & Poor's del 33% e l'indice NASDAQ del 63%, un aumento incredibile mai verificatosi prima nella storia in così poco tempo.



## *I mercati europei: crollo e ripresa*

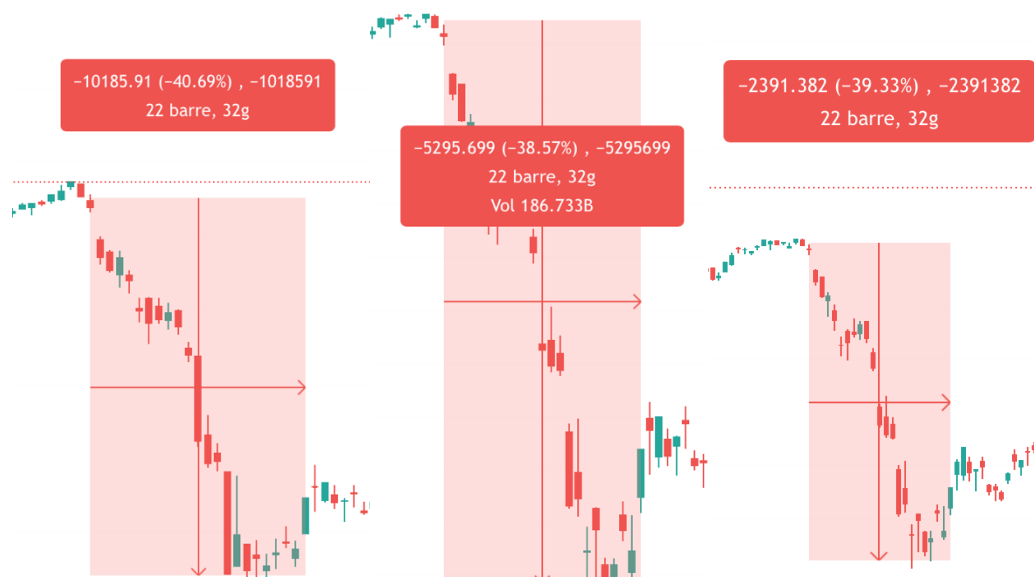


Fig. 13: Crollo FTSE MIB

Fig. 14: Crollo DAX 30

Fig. 15: Crollo CAC 40

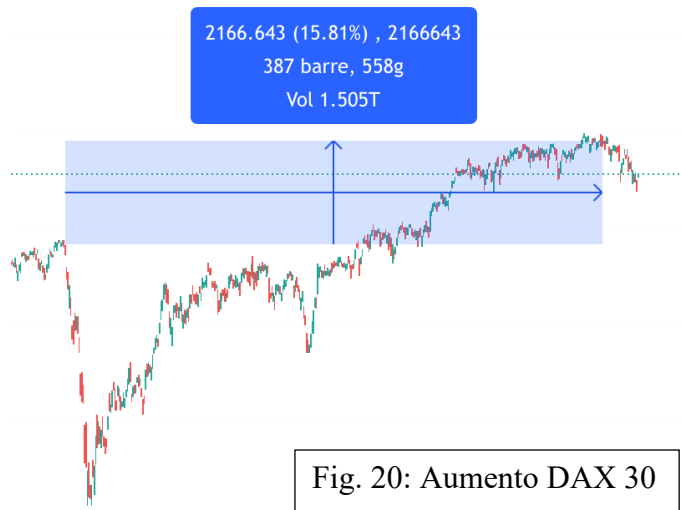
Prendendo sempre come riferimento il periodo intercorso tra il 21 Febbraio e il 24 Marzo 2020, il crollo dei tre indici europei è stato molto simile, attorno al 40%.

Le prime differenze sorgono confrontando i diversi tempi di recupero di ciascun indice. L'indice che raggiunge per primo la quotazione del 21 Febbraio 2020 è il DAX 30, l'indice tedesco, che recupera il crollo in 301 giorni, il 17 Dicembre 2020. Segue l'indice francese, che recupera il crollo il 404 giorni, il 31 Marzo 2021 e per ultimo il FTSE MIB, che ritorna ai livelli precovid in 466 giorni, in 1 Giugno 2021.

Tali differenze possono essere giustificate da una più o meno efficiente gestione della pandemia, elemento che ha particolarmente interessato i diversi investitori europei, oltre a rispecchiare lo stato di salute delle diverse economie europee, che vede la Germania, più stabile e produttiva, come capolista, seguita dalla Francia e, per ultima, dalla fragile Italia.



Queste informazioni sono coerenti anche verificando la quotazione dei differenti titoli al 1° Settembre 2021.



Infatti, l'aumento dell'indice italiano è stato il più basso dei tre, fermandosi ad un + 3,7 %. L'indice tedesco ha invece ottenuto un + 15,8% e l'indice francese si posiziona a metà tra i due, con + 9,7%. Passiamo ora al confronto dei mercati USA con i mercati UE, con differenze che balzano all'occhio fin da subito.

### *Confronto tra i mercati USA e i mercati UE*

Possiamo facilmente verificare come i mercati USA abbiano sofferto della pandemia in misura di gran lunga inferiore rispetto ai mercati UE. Negli Stati Uniti infatti, i tre indici di riferimento per questa analisi hanno avuto crolli mediamente più contenuti, recuperi molto più rapidi e aumenti di gran lunga maggiori rispetto agli indici europei, facendo sempre riferimento al 1° Settembre.

Queste differenze possono essere giustificate sia dal diverso impatto che la pandemia ha avuto sul PIL dell'UE rispetto al PIL americano (Fig. 1), molto più pesante nell'eurozona come riportato dal Fondo Monetario Internazionale, sia da un differente approccio al valore di questi due continenti.

Infatti, nei mercati americani e anglosassoni è diffuso lo *Shareholder Value Approach* (SVA), un approccio al valore che vede come fine ultimo la massimizzazione del valore di mercato delle azioni per il soddisfacimento degli interessi degli stakeholder e degli azionisti. Ciò spiegherebbe perché, nonostante l'economia USA si debba tuttora riprendere completamente, nei mesi di chiusure e di lockdown i tre indici americani di riferimento abbiano continuato a salire senza troppi ostacoli, raggiungendo nuovi massimi in pochissimo tempo, con performance da record (NASDAQ: + 60% in poco più di un anno e mezzo).

Il vecchio continente ha invece un approccio più cauto, per cui il valore è dato dalla capitalizzazione dei redditi futuri e si mira alla massimizzazione del capitale economico. Pertanto l'andamento degli indici rispecchierebbe in maniera più fedele la reale situazione economica in termini di produzione e ciò spiegherebbe i tempi più lunghi di recupero e le performance minori ottenute dagli indici.

Questi approcci sono sintomo anche delle differenze di efficienza dei due diversi mercati finanziari, maggiore negli USA e minore in UE. Ciò però non significa che lo *SVA* sia preferibile in tutto e per tutto rispetto alla *teoria della creazione del valore di Zappa* diffusa in UE. L'approccio USA infatti espone i mercati ad un rischio maggiore di bolla speculativa, per cui il valore delle azioni aumenta senza un reale controvalore economico nell'economia reale, diventando insostenibile. Nell'ultima parte di questa tesi affronteremo proprio questo argomento.

Non ho né gli strumenti né le competenze per poter affermare se siamo o meno in una bolla speculativa ma posso riportare le informazioni e le opinioni che ho raccolto da individui molto più qualificati che affrontano tale argomento.

## Siamo in una bolla speculativa?

### *Ray Dalio e il suo “Bubble Indicator”*

Ray Dalio è un noto imprenditore statunitense, fondatore del *Bridgewater Associates*, il fondo comune di investimento privato più grande del mondo. Di recente, Ray Dalio ha presentato a inizio Febbraio 2021 il *Bubble indicator*, un modello composto da sei indicatori che dovrebbero prevedere l’eventuale formazione di una bolla speculativa, quella situazione in cui il prezzo di un asset risulta così alto da essere insostenibile.

Current Conditions Compared to Previous Bubbles				Today: Emerging Tech	
	Roaring 1920s	Dot-Com Bubble	2007	Today: Total Mkt	Tech
1 Prices Are High Relative to Traditional Measures	Bubble	Bubble	No Bubble	Somewhat Frothy	Frothy
2 Prices Are Discounting Unsustainable Conditions	Bubble	Bubble	No Bubble	No Bubble	Frothy
3 New Buyers Have Entered the Market	Bubble	Bubble	Frothy	Frothy	Bubble
4 There Is Broad Bullish Sentiment	Bubble	Bubble	Frothy	Frothy	Bubble
5 Purchases Are Being Financed by High Leverage	Bubble	Bubble	Bubble	Somewhat Frothy	Bubble
6 Buyers/Businesses Have Made Extended Forward Purchases	Frothy	Bubble	Bubble	No Bubble	Somewhat Frothy

Fig. 21: Il *Bubble Indicator*

Questi sei parametri rispondono ad altrettante sei domande:

1. Quanto sono elevati i prezzi in relazione ai valori tradizionali?
2. I prezzi stanno scontando condizioni insostenibili?
3. Quanti nuovi buyer hanno fatto il loro ingresso sul mercato?
4. Quanto è rialzista l’aspettativa degli investitori?
5. Gli acquisti vengono finanziati da una leva elevata?
6. I buyer stanno acquistando contratti forward o stanno accumulando asset allo scopo di speculare o proteggersi da futuri rialzi di prezzi?

Ognuno di questi fattori è misurato attraverso parametri statistici, combinati successivamente in indici. I valori di questi parametri sono espressi in valore percentuale, dove il 100% è attribuito a contesti nei quali il mercato statunitense si



è trovato effettivamente in una bolla speculativa, come durante la crisi del '29, del dot-com e del 2007. Perciò, più il valore dei parametri al giorno d'oggi è vicino al 100% e più vi è il rischio di bolla speculativa.

La Fig. 21 mostra l'esito delle analisi compiute da Ray Dalio: l'indicatore aggregato di bolla di tutti gli indici viaggia attorno al 77%, un dato non incoraggiante ma nemmeno allarmante. Infatti nessuno dei parametri relativi al mercato finanziario nel suo complesso assume valori "bubble".

Nel considerare il prezzo delle azioni, Ray Dalio afferma che esiste una divergenza molto ampia nei dati e solo alcuni titoli sono riversati in una situazione estrema di bolla speculativa, specialmente i titoli delle società tecnologiche emergenti, a cui ha dedicato l'ultima colonna rappresentata in figura.

Ciò che preoccupa maggiormente infatti è la possibilità di una *bolla hi-tech*: infatti l'indice composto dai principali titoli delle aziende di questo settore, l'indice NASDAQ, è stato quello che ha registrato l'aumento maggiore nell'ultimo anno, senza precedenti, nonostante la pandemia.

A detta di Dalio, il settore hi-tech è caratterizzato da eccessive operazioni ad alta leva finanziaria (5° parametro), elemento non salutare per un mercato finanziario. Inoltre il valore medio dei titoli *tech* ha raggiunto livelli difficilmente sostenibili nel lungo periodo (2° parametro), attraendo molti nuovi investitori inesperti (3° parametro) e rendendo le aspettative degli investitori già presenti molto rialziste (4° parametro), il che aumenta considerevolmente il rischio di una vendita massiva da parte di questi per ottenere profitti, portando allo scoppio della bolla.

### *Le opinioni di Michael Burry*

Michael Burry è un investitore americano, nonché gestore di un fondo privato di investimento, come Ray Dalio. Ciò che rese noto Michael Burry fu la sua "profezia" della grande crisi del 2008-2009, annunciata anni prima, episodio che ispirò anche un libro e un film intitolato "La Grande Scommessa".

È tornato a far parlare di sé a seguito di diverse dichiarazioni rilasciate attraverso un canale decisamente meno formale rispetto a quello utilizzato da Ray Dalio, ossia attraverso il suo account Twitter. Egli ha affermato che, al giorno d'oggi, ci ritroviamo nella "più grande bolla speculativa di tutti i tempi", pronta ad esplodere da un momento all'altro. A prova di questa affermazione ha allegato dei grafici, evidenziando diversi aspetti da tenere in considerazione.

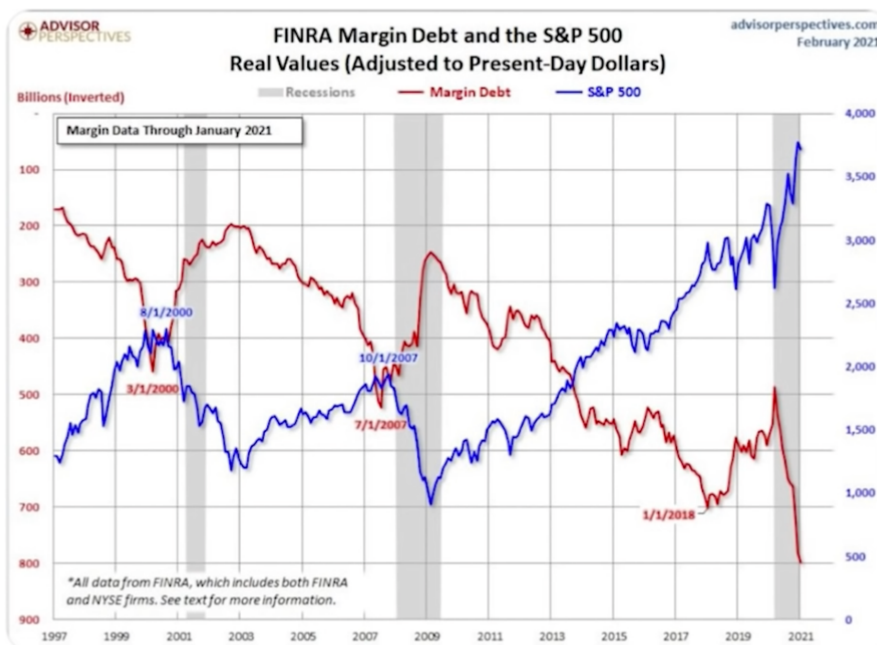


Fig. 22: Il debito sui mercati finanziari

Il primo grafico (Fig. 22) mostra come il livello di debito presente sui mercati finanziari, rappresentato dalla linea rossa, sia il più elevato di tutti i tempi. Il grafico appare invertito per la linea rossa, per cui il valore in miliardi di dollari aumenta andando dall'alto verso il basso. Ciò è sintomatico di un'eccessivo utilizzo di operazioni di mercato in leva finanziaria, generalmente più rischiose, elemento preso in considerazione anche nel *Bubble Indicator* di Ray Dalio.

CHART 33: EXPECTED CHANGE IN PRICES DURING THE NEXT 5 YEARS

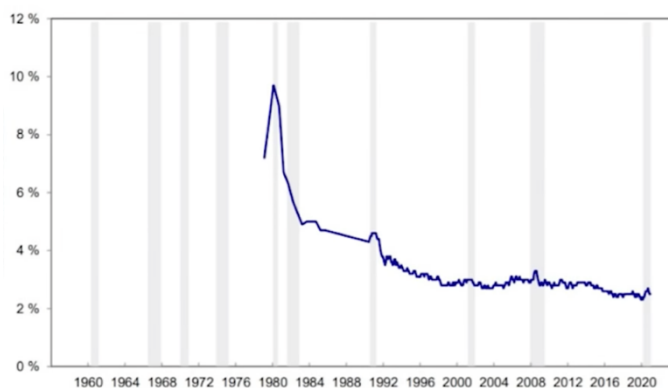


Fig. 23: Le aspettative USA sull'inflazione

Il secondo grafico (Fig. 23) rappresenta invece le aspettative degli investitori USA sull'inflazione.

Nel 2021 gli investitori non si aspettano aumenti dell'inflazione rispetto agli anni precedenti e ciò, a detta di Burry, è un pericolo.

Infatti, se così fosse, gli operatori di mercato non starebbero orientando i propri investimenti in vista di un aumento dell'inflazione, ad esempio spostando i propri capitali dal mercato azionario al mercato obbligazionario.

Il problema è che l'aumento dell'inflazione diventa, giorno per giorno, uno scenario sempre più probabile, a fronte delle politiche monetarie USA con le quali è stata immessa un'enorme quantità di nuova moneta. Secondo Michael Burry, l'effetto di queste politiche non si è ancora manifestato, anche perché l'economia USA non si è ancora ripresa del tutto: una volta che i consumi torneranno a salire, tornando ai livelli pre-covid o superandoli, potrebbe verificarsi un aumento inaspettato dell'inflazione, con effetti catastrofici sui mercati azionari, con svendite di massa e conseguente scoppio della bolla.

### *L'inflazione influenza i mercati finanziari*

Nel cercare di prevedere, in maniera più o meno accurata, il futuro prossimo dei mercati finanziari, è essenziale prendere in considerazione anche i livelli di inflazione dei differenti paesi, perché questi influenzano notevolmente le scelte degli operatori di mercato. Se l'inflazione aumenta, le banche centrali dei diversi paesi dovranno attrezzarsi di conseguenza, aumentando i tassi d'interesse, rendendo la moneta più "costosa". L'aumento dei tassi d'interesse renderà le obbligazioni più appetibili agli occhi degli investitori rispetto alle azioni e ovviamente le borse ne pagheranno le conseguenze.

Abbiamo visto come tutti gli indici azionari presi come riferimento in questo elaborato si trovino ai massimi storici e indubbiamente ciò deriva anche dal fatto che i tassi di interesse siano ai minimi da diverso tempo. Ma i dati relativi all'inflazione iniziano ad essere preoccupanti, il che rende un intervento restrittivo da parte delle banche centrali pressochè inevitabile.

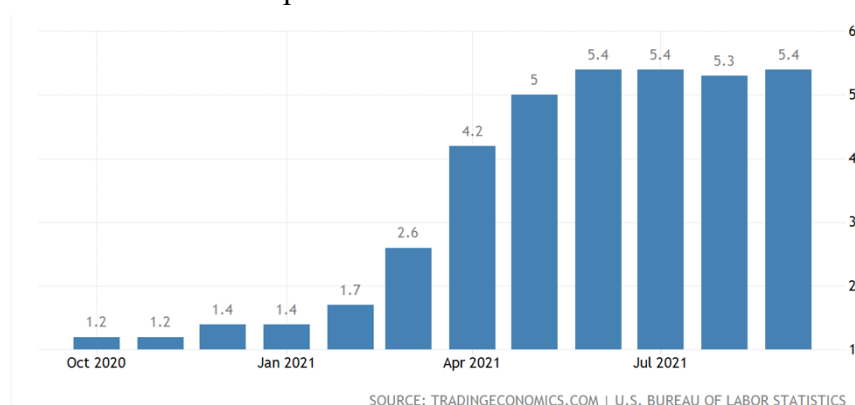


Fig. 24: Tasso d'inflazione USA



Fig. 25: Tasso d'inflazione UE

I due grafici a confronto mostrano le differenze tra i diversi tassi d'inflazione tra quello USA (Fig. 24) e quello dell'eurozona (Fig. 25). Nonostante entrambi risultino essere molto elevati, il tasso d'inflazione USA a Settembre 2021 è allarmante, attorno al 5,4%, soprattutto se confrontato con le aspettative degli investitori della Fig. 23, all'incirca del 3%.

Il problema risiede soprattutto nel fatto che questi due tassi d'inflazione sembrano tutt'altro che transitori e rischiano di aumentare ancor di più, soprattutto perché non tutta la moneta disposta dalle politiche monetarie USA e UE è entrata realmente in circolazione al giorno d'oggi.

## Considerazioni finali

In conclusione possiamo affermare che la situazione economica mondiale attualmente è riversata in una situazione di ripresa alquanto precaria. Ora che la pandemia sembra essere più o meno sotto controllo grazie alle vaccinazioni e alle misure di distanziamento più o meno consolidate, rimane soltanto da chiedersi quando arriveranno le reali conseguenze economiche di ciò.

I mercati finanziari non potranno salire all'infinito, così come le banche centrali non potranno stampare moneta all'infinito. Arriverà il giorno in cui nessuno stato potrà più permettersi politiche monetarie accomodanti a bassi tassi d'interesse, vedendosi obbligato ad alzare quest'ultimi con effetti pesanti non solo sulle borse ma anche sulla vita di tutti i giorni delle persone comuni.

L'inflazione rischierà di danneggiare notevolmente il potere d'acquisto di ognuno di noi, aumentando le disparità sociali e martoriando i mercati azionari, soprattutto in un periodo storico come questo dove i finanziamenti cosiddetti ad *equity*, ossia quelli di capitale proprio ottenuto dai mercati finanziari, sono sempre più importanti per lo sviluppo e la crescita di una qualsiasi impresa o società.

Inoltre, se le ipotesi inerenti alla “bolla speculativa più grande di tutti i tempi” dovrebbero avverarsi, le conseguenze economiche, finanziarie e sociali di ciò saranno a dir poco drammatiche per le imprese e, soprattutto, per le persone comuni.

Posso solamente aspirare che l'impatto della pandemia sull'economia mondiale di lungo periodo avvenga in maniera graduale, senza shock violenti, o che tutte le informazioni contenute in questa tesi siano frutto di preoccupazioni che si dimostreranno infondate in futuro.

## Bibliografia:

Il Sole24Ore, 15 Ottobre 2019:

[https://www.ilsole24ore.com/art/l-fmi-promuove-bce-e-fed-hanno-difeso-l-economia-guerra-dazi-ACiBKyr?refresh\\_ce=1](https://www.ilsole24ore.com/art/l-fmi-promuove-bce-e-fed-hanno-difeso-l-economia-guerra-dazi-ACiBKyr?refresh_ce=1)

Admiral Markets, 18 Novembre 2019:

<https://admiralmarkets.com/it/analytics/traders-blog/possibile-crollo-borse-2020>

Analisi del Fondo Monetario Internazionale:

<https://www.imf.org/en/publications/weo>

Starting Finance, 4 Maggio 2021:

<https://www.startingfinance.com/news/pil-risultati-2020/>

Articolo ISPI: <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/economia-globale-lautunno-caldo-dellinflazione-31528>

Report dell'OCSE: <https://www.oecd.org/sdd/na/gdp-growth-second-quarter-2021-oecd.htm>

Grafici e analisi dei mercati: <https://it.tradingview.com>

Bubble Indicator: <https://www.bridgewater.com/research-and-insights/ray-dalio-stock-market-bubble>

Tassi d'inflazione: <https://tradingeconomics.com/countries>