



---

## SARS-COV2: RECESSIONE DURA, MISURE PER RIPRESA PIÙ RAPIDA. LE OPPORTUNITÀ

di Luca Paolazzi\*

---

I duri effetti economici del virus si sono rivelati. La ripresa sarà aiutata dalle politiche di bilancio e monetarie. Opportunità di investire sono offerte dal crollo delle quotazioni di società

liquide e redditizie. E dai mutamenti sociali radicali causati dall'epidemia. Nel *new-normal*: meno mobilità e automobili, più sanità, più *on-line* (per lavoro, acquisti, studio, divertimento).

---

### **UNA RECESSIONE DURISSIMA**

*Il nuovo coronavirus ha infettato l'economia mondiale. Il Pil sta cadendo verticalmente e la recessione sarà più dura di quella del 2008-9, con un arretramento dell'attività globale, non un semplice azzeramento del tasso di crescita.*

*Un vero tsunami, come è stata battezzata da chi scrive su FIRSTonline. Per cinque motivi:*

- 1. sono in prima linea i servizi, che di solito attutiscono il ciclo;*
- 2. c'è azzeramento dell'attività in sempre più settori (filiera del turismo, viaggi, servizi privati, commercio al dettaglio, manifattura);*
- 3. le catene del valore sono interrotte;*
- 4. il commercio estero è ostacolato dalla chiusura dei confini e dalla cancellazione dei voli;*
- 5. si stanno fermando tutte le economie avanzate (eccezioni: Giappone e Sud Corea).*

### **DISCESA BREVE MA INTENSA**

*La durata della discesa è breve, proprio perché concentrata in un mese o un po' di più per ciascuna economia. L'asincronia dei paesi fa sì che a livello mondiale sia di due-tre mesi.*

*Il momento della ripartenza è legato all'arresto dei contagi e al conseguente allentamento delle restrizioni delle attività sociali, professionali e ludiche. È collocabile tra maggio e giugno se le persone resteranno a casa, volenti o costrette. Così ha fatto la Cina in Hubei, manu militari.*

## **UNA COMPLICANZA: GUERRA DEL PETROLIO**

Se non si fermasse tutto ora, sarebbe elevato il rischio che la guerra contro il virus si allunghi, con danni economici maggiori e rinvio all'estate inoltrata del risveglio di produzioni e domanda.

## **RIPARTENZA VERSO L'ESTATE MA A «J» ROVESCIAIA**

La guerra del petrolio innescata dalla Russia e intensificata dagli arabi, con l'obiettivo di affossare lo shale-oil USA, mette sale sulla ferita perché, come nel 2015, deprime la domanda interna dei paesi esportatori e fa cadere gli investimenti petroliferi. Anche se libera potere d'acquisto per i paesi avanzati, lo fa in un momento in cui il consumo di derivati dal greggio è ai minimi.

Il terzo trimestre potrebbe essere il primo della ripresa. Che non sarà a «V», ossia di rapido ritorno ai livelli di attività pre-virus. Per sei ragioni:

1. prudenza delle autorità nel diminuire le restrizioni e delle persone a tornare alla vita normale (lo si sta osservando in Cina);
2. permanenza di limiti allo spostamento internazionale di beni e persone, per evitare di reimportare il contagio;
3. gradualità nel riavvio degli impianti di conserva alla disponibilità di semilavorati e dell'arrivo di ordini;
4. caduta non simultanea della produzione nei vari paesi e uscita non sincrona dalla crisi;
5. reddito perso ingente e conseguente diminuzione della capacità di spesa;
6. crollo delle borse che induce maggiore parsimonia per ricostituire il risparmio distrutto.

## **DUE LUCI IN FONDO AL TUNNEL**

La ripresa sarà quantomeno a «U», ossia una forte contrazione, una fase di stagnazione, e una rapida risalita. Ma più probabilmente a «J» rovesciata, con un recupero più lento e lungo di quanto non sia la diminuzione. L'importante è che si eviti la «L», ossia una depressione dopo la recessione. Questo è il compito cruciale delle politiche. I segnali sono incoraggianti.

Si comincia, infatti, a vedere due luci in fondo al tunnel.

Prima luce, le misure di contenimento della pandemia vengono rapidamente aggiustate, anche con funambolici esercizi linguistici (come nel Regno Unito) o con sfacciati dietro front (USA). Ciò accorcia la durata della recessione e della crisi e avvicina i tempi della ripartenza. Che, pur con il caveat sopra sottolineato, potrà essere nel terzo trimestre.

## **LE POLITICHE INDISPENSABILI...**

Seconda luce, le politiche economiche vengono calibrate in fretta sulla reale portata del disastro. Questo consente al sistema di essere resiliente e di ripartire appena possibile.

Tali politiche sono di due tipi. Sul lato monetario, danno liquidità al sistema finanziario, in modo che i mercati e le banche siano funzionanti; altrimenti la crisi economica sarebbe aggravata da una conseguente crisi finanziaria. Inoltre, i tassi di interesse vanno azzerati, per consentire a chi deve ricorrere all'indebitamento, così da scavallare il vuoto di fatturato, di tenere leggeri gli oneri e poterne sostenere il peso a crisi finita.

Per consentire alle imprese, soprattutto piccole, di accedere a nuovi prestiti bancari, i governi nazionali stanno stanziando enormi somme in garanzie (come i 500 miliardi di euro della KfW tedesca). Che tuttavia non costituiscono spesa, se non quando tali garanzie dovessero scattare; perciò non vanno confuse con le misure fiscali, il cui significato è illustrato di seguito.

Sul lato della politica di bilancio, i provvedimenti aiutano le imprese e le famiglie. Alle prime bisogna consentire di abbattere le uscite, di ogni specie (costo del lavoro, affitto, rate di prestiti, tasse di ogni genere, contributi sociali), a fronte della sparizione delle entrate. Alle seconde occorre sostenere il reddito, dinnanzi alla perdita della retribuzione per mancanza di lavoro (ciò vale anche per gli autonomi) ed erogare quei servizi di accudimento dei figli lasciati a casa da scuola per chi deve continuare a lavorare (sanità, sicurezza).

### **...VIA VIA AUMENTATE**

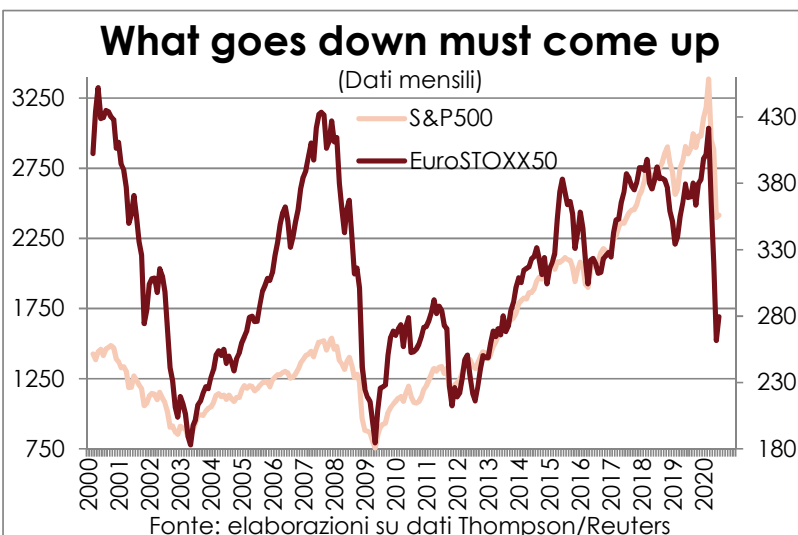
La dimensione di queste politiche viene via via aumentata, man mano che ci si rende conto che quel che ieri si pensava bastevole si rivela oggi inadeguato. Con grande pragmatismo; e in ciò inglesi e americani rimangono i primi della classe.

Così si aumentano i debiti pubblici, ammonisce qualcuno. E allora? Oggi non è il momento di preoccuparsi di ciò. Bisogna pensare a salvare le vite umane e ad attuffare la violenta botta ricevuta dall'economia.

Inoltre, con la monetizzazione dei debiti sovrani attraverso gli acquisti di titoli pubblici da parte delle banche centrali (illimitati in UK, pari 750 miliardi nell'Eurozona e a 700 negli Stati Uniti), l'aumento del debito di fatto viene sterilizzato. Infine, le regole europee del Patto di stabilità sono state sospese e, udite udite, si è cominciato a parlare in modo concreto di eurobond.

## OPPORTUNITÀ DI INVESTIMENTO DA CROLLO DELLE AZIONI...

## ... E DAL NUOVO MONDO DEL DOPO SARS-COV2



*Il crollo delle azioni e il mutamento dei comportamenti sociali offrono ottime opportunità di investimento.*

*I primi a coglierle sono stati i manager, che comperano a prezzi di saldo le azioni delle stesse imprese per cui lavorano. E i grandi investitori: uomini e donne più ricchi della terra (Buffet, Icahn, Ackman, Sternlicht, Rausing, Warren) acquistano titoli azionari per miliardi di dollari.*

*Il nuovo mondo che uscirà da questa crisi sarà fatto di minori spostamenti delle persone. Ciò penalizzerà i titoli delle società legate alle filiere del trasporto (aerei, autovetture, compagnie di volo, etc).*

*In compenso ci saranno molte più attività on-line (smart-working, acquisti, studio a distanza, intrattenimento) e più attenzione alla salute. Con conseguenti benefici per le società delle rispettive catene del valore. Con l'avviso che ci sarà anche più intervento pubblico e, quindi, verranno calmierati i costi sanitari là dove sono più elevati.*

*Allora oggi è diventato facile fare shopping di azioni? Per nulla. Occorrono notevole selettività e professionalità per cogliere queste opportunità.*

### **Avvertenze Importanti**

Il presente documento è stato preparato da REF Ricerche S.r.L. per Ceresio Investors, per tale intendendosi Banca del Ceresio e le sue controllate; è reso disponibile a mero fine informativo sul sito [www.ceresioinvestors.com](http://www.ceresioinvestors.com) da Banca del Ceresio e da Ceresio SIM S.p.A. Esso non costituisce in nessun caso ricerca in materia di investimenti, offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento; non è destinato alla distribuzione, pubblicazione o utilizzo in qualsiasi giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione o utilizzo sarebbe illegale, né è rivolto a qualsiasi persona o entità a cui sarebbe illegittimo indirizzare tale documento. Il contenuto del documento riflette unicamente l'opinione dell'autore alla data della sua predisposizione. Ceresio Investors non ha verificato in via indipendente i dati contenuti nel documento e non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nello stesso contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione e declina ogni responsabilità per errori od omissioni. I dati in esso eventualmente riportati si riferiscono al passato: i risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Ceresio Investors non potrà essere ritenuto responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle

informazioni presenti nella presente pubblicazione. Il presente documento non può essere, nemmeno parzialmente, riprodotto, trasmesso o usato a qualsiasi scopo senza il preventivo consenso scritto di Ceresio Investors.

**Qualora desideri ricevere via e-mail le prossime Newsletter Le chiediamo gentilmente di inviare una richiesta agli indirizzi di posta elettronica di seguito elencati:**

---

#### **CONTATTI**

Banca del Ceresio SA

Via della Posta 7  
6901 Lugano – Svizzera  
Tel.: +41 (0)91 923 84 22  
[info.bdc@ceresioinvestors.com](mailto:info.bdc@ceresioinvestors.com)

Ceresio SIM  
Global Selection SGR  
Eurofinleading Fiduciaria

Via Tamburini 13 - 20123 Milano (MI)  
Tel.: +39 02 3037 7351  
[info.sim@ceresioinvestors.com](mailto:info.sim@ceresioinvestors.com)