

LE GUIDE
WE | WEALTH

**COME PROTEGGERE
IL PATRIMONIO
E GUADAGNARE CON**

INFLAZIONE





L'INFLAZIONE
È UNA FORMA
DI TASSAZIONE
CHE PUÒ VENIRE
IMPOSTA SENZA
LEGISLAZIONE

(Milton Friedman)





LE GUIDE DI WE WEALTH.

La collana "Le Guide di We Wealth" ha l'obiettivo di rispondere ai dubbi, alle domande e alle esigenze dell'investitore finale sulle principali tendenze, problematiche e opportunità che possono emergere dalla gestione del patrimonio, privato, familiare e/o imprenditoriale.

Grazie alla profonda conoscenza del mondo del Wealth Management in tutte le sue sfaccettature – tra cui risparmio gestito, investimento in economia reale tramite start-up, venture capital o private equity, gestione del patrimonio immobiliare e artistico, ottimizzazione fiscale e passaggio generazionale - e forte di un team di giornalisti specializzati, contributors, esperti e analisti con assodate esperienze nel settore, We Wealth si propone di pubblicare una guida al mese sulle tematiche più rilevanti rivolte a tutti i potenziali investitori – neofiti, manager, imprenditori o appassionati - che cercano pareri professionali, aggiornamenti di mercato e analisi legate a rischi e opportunità del comparto in analisi. Obiettivo delle guide è offrire uno strumento sintetico a sostegno dell'investitore consapevole e informato, che gli permetta non solo di ottimizzare la propria operatività, ma anche di interagire in maniera più preparata con i diversi professionisti del settore.



GUERRA - ENERGIA - INFLAZIONE

VUOI PROTEGGERE IL TUO PATRIMONIO DA QUESTI RISCHI?

(IN OGNI CRISI CI SONO DELLE OPPORTUNITÀ)



CHIEDILO AGLI ESPERTI
(BY WE-WEALTH)

[CLICCA QUI](#)

E AVRAI RISPOSTE
DI VALORE PENSATE APPOSTA PER TE!





SOMMARIO

Prefazione	pag. 6
1. Lo scenario dei tassi e il legame con l'inflazione	pag. 7
2. Le strategie anti-inflazione	pag. 9
3. Come scegliere i titoli vincenti	pag. 11
4. 3 settori su cui puntare: Banche, Food&Beverage, Energy	pag. 13
5. Il paracadute delle materie prime	pag. 15
6. Gli emergenti: Latam e Medio Oriente	pag. 17
7. Come posizionarsi sui mercati emergenti	pag. 20
8. Come cavalcare il rialzo dei tassi Usa	pag. 22
9. Come cavalcare il rialzo dei tassi della Bce	pag. 25
10. Lo spettro della stagflazione	pag. 28
11. Il rischio stagflazione in Europa	pag. 30
12. Lo scenario in Italia	pag. 32
13. Buffett e l'inflazione	pag. 34
Glossario	pag. 36

PREFAZIONE.

La guerra in Ucraina "pone rischi significativi per la crescita, in particolare a breve termine, e questo potrebbe deprimere l'inflazione a medio termine. I rischi principali passano attraverso i prezzi dell'energia e la fiducia". Così Christine Lagarde, presidente della Bce fotografa la situazione economica europea fornendo le ultime proiezioni sull'aumento prolungato del livello medio generale dei prezzi di beni e servizi. I dati, che includono una prima valutazione dell'impatto della guerra vedono l'inflazione, in media, al 5,1% quest'anno. Ma in uno scenario più severo, l'inflazione potrebbe superare il 7% già nel 2022.

"Lo scenario macro attuale, in costante variazione a seconda delle evoluzioni del conflitto, vede un'inflazione molto forte sia per fattori esogeni (prezzo del petrolio), sia per fattori endogeni (forte domanda e tensioni sulle supply chain), a sostegno delle politiche restrittive dei banchieri centrali. Fattore chiave sarà la tenuta o meno della domanda" spiega Angelo Meda Responsabile Azionario Banor Sim.

1

LO SCENARIO DEI TASSI E IL LEGAME CON L'INFLAZIONE

LO SCENARIO DEI TASSI E IL LEGAME CON L'INFLAZIONE

Finora i tassi d'interesse, insieme al conflitto Russia-Ucraina, sono stati il tema più importante per i mercati finanziari nel corso del 2022. Siamo entrati nell'anno con aspettative per 3 rialzi in Usa (da 0,25% ciascuno) e uno in Europa (da 0,10% ciascuno), ma in poche settimane lo scenario è radicalmente cambiato. Questo a causa proprio dell'inflazione: normalmente, per tenere sotto controllo l'inflazione, le banche centrali intervengono sui tassi d'interesse, utili a determinare il costo del denaro. Cioè li aumenta se l'inflazione corre e li diminuisce quando si vogliono incentivare gli investimenti e spingere l'economia.

"Il problema dell'impennata dei prezzi delle materie prime, e non solo, dati anche i problemi di approvvigionamento, non pare essere un effetto passeggero, perché anche finisse la guerra, le sanzioni imposte alla Russia rimarranno a lungo, mantenendo così i prezzi delle commodity alti. Lo stesso discorso è ancor più vero per l'Europa, la quale risente ancora di più del rialzo delle materie energetiche, data la sua evidente dipendenza dal gas e petrolio russi. In questo contesto i tassi d'interesse tenderanno ad aumentare, con un rischio per la crescita", spiega Massimiliano Comità, Portfolio Manager di AISL Luxembourg.

20

LE STRATEGIE ANTI-INFLAZIONE

Negli ultimi anni l'importanza della difesa del patrimonio dall'inflazione è stata probabilmente sottovalutata a causa di livelli di crescita dei prezzi stabilmente molto contenuti e, in alcuni casi, anche negativi. La ripresa economica post-pandemica, influenzata ora dai venti di guerra, ha tuttavia fatto ritornare in auge il tema e le modalità con cui è possibile affrontarlo.

Secondo Rocco Probo di Consultique in linea generale "la peggiore asset class in uno scenario di inflazione elevata è sicuramente il comparto obbligazionario nominale, specie se a lungo termine. In tale scenario, infatti, l'inflazione attuale e attesa depauera il valore reale delle cedole future e del rimborso a scadenza. In altre parole, il potere di acquisto delle entrate future garantite dal titolo obbligazionario è inferiore rispetto a quello atteso nel momento dell'in-

LE STRATEGIE ANTI-INFLAZIONE

vestimento. Sui titoli obbligazionari a lungo termine pesa, inoltre, in tale scenario, l'effetto negativo delle attese di rialzo dei tassi: se l'inflazione è alta, gli operatori economici si attendono un intervento da parte delle banche centrali in termini di rialzo dei tassi, il che comporta un arretramento dei prezzi delle obbligazioni". L'intervento della Federal Reserve di metà marzo è, in fondo, solo il primo di una lunga serie di rialzi dei tassi attesi dagli operatori economici e che inevitabilmente condizionerà un generale orientamento di molte altre banche centrali nel mondo.

"Il tema del rialzo dei tassi colpisce anche i titoli obbligazionari inflation-linked i cui rimborsi futuri sono protetti dall'inflazione. L'inflazione futura, tuttavia, è già incorporata nei prezzi di mercato dalle aspettative di inflazione quindi gli inflation-linked sarebbero da preferire rispetto ai nominali solo se ci si attende un tasso di inflazione pari a quello già incorporato dalle attese", aggiunge Consultique.

3

COME SCEGLIERE I TITOLI VINCENTI



COME SCEGLIERE I TITOLI VINCENTI



Nel derby tra azioni e obbligazioni, quindi, uno scenario inflattivo premierebbe le prime, tuttavia, anche per il comparto azionario esistono delle condizionalità da tenere in considerazione. "Le azioni, infatti, possono beneficiare di uno scenario inflattivo di breve periodo e con tassi non eccessivamente elevati. Il superamento di certi livelli, infatti, porta a danneggiare anche gli utili delle aziende che si possono trovare in difficoltà a scaricare i rialzi delle materie prime sui prezzi dei prodotti finali. In tale contesto, la riduzione degli utili ha chiari effetti negativi anche sui prezzi delle azioni" spiega Consultique.

Inoltre, è sempre giusto distinguere tra i diversi settori azionari: "alcune aziende, come quelle tecnologiche, potrebbero infatti essere maggiormente danneggiate a causa delle attese di rialzo dei tassi, mentre altre aziende, come quelle energetiche, potrebbero beneficiare di un incremento dei prezzi delle materie prime energetiche". **No tecnologia, dunque, sì energia.**

"Per il risparmiatore, la difesa contro l'inflazione è offerta da strumenti di investimento che diano protezione reale come le azioni, direttamente associate alla crescita economica. La difesa dalla volatilità è nella diversificazione intelligente, quella cioè attenta alle proprietà di decorrelazione tra asset class, e nella gestione attiva, la selettività è lo strumento affilato che sceglie, distingue, differenzia" spiega Carlo Bennetti, Market Specialist di GAM (Italia) SGR

4



3 SETTORI SU CUI PUNTARE: BANCHE, FOOD & BEVERAGE, ENERGY

3 SETTORI SU CUI PUNTARE: BANCHE, FOOD & BEVERAGE, ENERGY

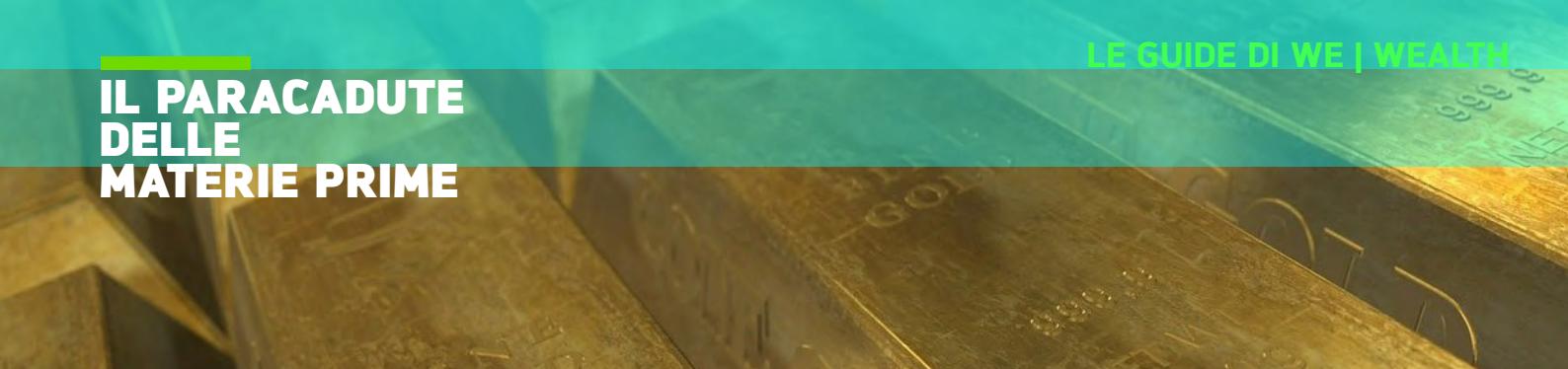


Sulla parte azionaria l'aumento della spesa dei consumatori "favorirà probabilmente i settori ciclici, così come le aziende con un pricing power chiaro e sostenibile, o quelle con una domanda elevata e persistente" sostiene Flavio Carpenzano, Investment Director per il reddito fisso di Capital Group. "Questi includono i finanziari come le banche, dove gli ambienti inflazionistici possono aumentare la redditività in quanto possono applicare tassi più elevati per i prestiti, o dove un potenziale aumento dei tassi d'interesse per combattere l'inflazione aumenterebbe anche i margini lordi; le società del Food&Beverage con brand forti che possono essere in grado di trasferire costi più elevati sui consumatori; o le società energetiche che possono analogamente trasferire ai consumatori costi più elevati delle materie prime". In questo quadro, i driver di crescita secolare rimangono intatti. Capital Group punta a cogliere opportunità in società ben gestite con lunghi percorsi di crescita, in settori come i semiconduttori, il cloud computing, l'e-commerce e l'assistenza sanitaria, questi ultimi 3 tutti caratterizzati da una domanda elevata e persistente negli ultimi tempi. "Continuiamo a cercare società dai prezzi attraenti con il potenziale per fornire una crescita duratura e flussi di cassa sostenibili, concentrando sulle opportunità nei prossimi cinque-dieci anni".

5

IL PARACADUTE DELLE MATERIE PRIME

IL PARACADUTE DELLE MATERIE PRIME



Secondo Consultique, inoltre, un ottimo paracadute è quello delle materie prime considerate gli strumenti più efficaci nel difendere il portafoglio da spinte inflattive. Anche in questo caso, tuttavia, il timing di ingresso è decisivo: "il rialzo dei prezzi delle materie prime solitamente anticipa dei picchi di inflazione quindi tale investimento può essere inserito in portafoglio se ci si aspetta un ulteriore innalzamento dei prezzi.

Il caso dell'oro, infine, merita un dettaglio specifico dato che la sua difesa nei confronti dell'inflazione è efficace se detenuto per un periodo di tempo sufficientemente lungo. Nel breve periodo si possono osservare anche degli andamenti non correlati come è successo nel 2021, quando a fronte di un'inflazione elevata il valore dell'oro si è ridotto. È indubbio, per concludere, che l'oro rappresenterebbe comunque la migliore asset class per affrontare uno scenario a cui ad un'alta inflazione dovessero associarsi anche delle difficoltà in termini di crescita economica."

6

GLI EMERGENTI: LATAM E MEDIO ORIENTE



GLI EMERGENTI: LATAM E MEDIO ORIENTE



Quanto ai mercati emergenti, la buona notizia è che erano già in prima linea nel combattere l'ambiente inflazionistico. Secondo Kirstie Spence, gestore di portafoglio di Capital Group, gestire l'inflazione è un impegno quotidiano per i mercati emergenti rispetto ai mercati sviluppati. "I panieri dell'IPC nei mercati emergenti hanno tipicamente una percentuale molto maggiore di cibo ed energia, il che vale in particolare per alcuni dei mercati emergenti a basso reddito. Ciò ha già innescato in passato una risposta della banca centrale, dato che le pressioni inflazionistiche erano presenti già nel 2021, con un impatto sul reddito rilevante e anche rapido.

Inoltre, le banche centrali dei paesi emergenti stavano già affrontando i normali impatti ciclici dell'inflazione, anziché preoccuparsi di come ridurre il quantitative easing come le loro controparti dei mercati sviluppati". Prima di questa crisi, eravamo convinti che i mercati emergenti fossero almeno in linea con la curva, se non in anticipo rispetto ad essa, in termini di gestione delle crescenti pressioni inflazionistiche. "Il contesto attuale indica probabilmente che i mercati emergenti sono in leggero ritardo, ma almeno si sono già incamminati in quella direzione".

In questo contesto, quali sono quindi gli emergenti meglio posizionati premesso che in generale gli emergenti sono autosufficienti in termini di cibo ed energia e spesso sono addirittura esportatori netti di molte materie prime?

GLI EMERGENTI: LATAM E MEDIO ORIENTE



"Riteniamo che Medio Oriente e America Latina siano le aree che potrebbero dimostrarsi più resistenti rispetto ad altre regioni" conclude Capital Group. Opportunità si vedono anche in Asia. Si prevede che nel secondo trimestre, con il picco dell'inflazione negli Stati Uniti, il dollaro comincerà a deprezzarsi: questo sviluppo coinciderà con il minimo della crescita in Cina. Inoltre, anche se la curva dei rendimenti si sta appiattendo negli Stati Uniti, la parte lunga della curva - quella che influenza maggiormente i bond emergenti - rimarrà bloccata poiché il tasso d'interesse di equilibrio non è cambiato. "La sottoperformance che osserviamo attualmente potrebbe invertirsi nei prossimi mesi, soprattutto per quanto riguarda le obbligazioni emergenti sovrane e quasi-sovrane, contraddistinte da una maggiore liquidità sul mercato secondario e relativamente resistenti alle incertezze sui mercati" spiega Valentin Bissat, Senior Economist, Mirabaud Asset Management. "In Cina, la Banca centrale ha sempre affermato di parametrare la propria politica monetaria in base a considerazioni legate alla crescita interna e all'evoluzione dei prezzi. La decisione di abbassare i tassi di interesse a gennaio va in questa direzione. È inoltre importante osservare come le performance relativamente forti del renminbi forniscano ampia copertura per un ulteriore allentamento della politica monetaria"

7



COME POSIZIONARSI SUI MERCATI EMERGENTI

Quando si prende esposizione sui mercati emergenti ci sono diversi fattori da considerare. Anzitutto, negli ultimi 10 anni la tendenza al ribasso dei costi di finanziamento ha spinto molti governi a emettere debito con scadenze sempre più lunghe. Nel 2022 il 23% dell'indice dedicato al debito emergente in valuta forte presenta scadenze pari o superiori a 15 anni. Questo elemento rappresenta una sfida per gli investitori che, oltre ai consueti fattori di rischio a breve termine (come il ciclo economico e delle materie prime, il contesto politico, il mercato valutario ecc.) devono fare i conti con tendenze di più lungo periodo, come il cambiamento climatico, il cui impatto



COME POSIZIONARSI SUI MERCATI EMERGENTI



sulla solvibilità e sugli spread creditizi di alcuni Paesi sarà sempre maggiore. L'aumento della popolazione mondiale sarà un catalizzatore per la crescita economica in molti Paesi emergenti, ma a questo effetto positivo corrisponderanno anche alcune sfide: rischi ambientali e sociali legati all'urbanizzazione, mancanza di risorse e infrastrutture. Ricerche recenti suggeriscono che i criteri ESG contribuiscano a spiegare tra il 24% e il 40% delle fluttuazioni degli spread creditizi dei Paesi emergenti. Le principali variabili sono relative a indicatori di governance, come la stabilità politica, l'efficacia delle politiche pubbliche, lo stato di diritto..., che consentono una sovrapreformance in termini di crescita economica. "Questi fattori possono anche incidere sull'instabilità geopolitica. I Paesi dell'Asia meridionale, in particolare, sono particolarmente vulnerabili a condizioni meteorologiche estreme legate al cambiamento climatico"

8



COME CAVALCARE IL RIALZO DEI TASSI USA

COME CAVALCARE IL RIALZO DEI TASSI USA



In Usa, storicamente parlando, la fase di rialzo dei tassi ha sempre favorito i titoli industriali e finanziari, essendo sempre stata correlata con una fase di crescita economica superiore al trend. La situazione a inizio anno sembrava essere la stessa, con crescite attese del Pil americano vicine al 4% e i titoli finanziari/ciclici che hanno nettamente sovraperformato gli altri segmenti di mercato. "L'incertezza attuale sulla domanda fa sì che ci siano più dubbi sui titoli industriali, con maggiori difficoltà a scaricare l'aumento dei prezzi sul cliente finale. Rimangono invece interessanti i **titoli finanziari**, specialmente dopo la correzione avvenuta nell'ultimo mese: una banca solida come JPMorgan tratta a 12 volte gli utili e paga un dividendo superiore al 3%, valori interessanti sia in assoluto che in relativo. Anche **Charles Schwab** e **BlackRock** risultano interessanti in un'ottica di rialzo dei tassi", spiega Angelo Meda Responsabile Azionario Banor Sim. In linea anche Massimiliano Comità, Portfolio Manager AISL Luxembourg, secondo cui l'upside è "sui settori finanziari che però devono fare i conti con una curva dei tassi che si appiattisce, data la crescita a rischio". Secondo Aism è dunque preferibile "il settore energetico e delle materie prime in generale, visto il contestuale aumento delle commodity e l'indipendenza dalla Russia. C'è da dire però che in questo caso tutte le azioni hanno corso molto, spesso superando il massimo storico, come Chevron e ConocoPhillips, avendo una vola-

COME CAVALCARE IL RIALZO DEI TASSI USA



tilità simile alla materia prima sottostante". A quali titoli guardare dunque? "Preferibili le società come Freeport-McMoran, legata al rame, che uniscono il contestuale aumento delle materie prime a una necessaria trasformazione energetica. Tra i ciclici Boeing ha sempre performato bene in contesti di aumento dei tassi, e potrebbe anche essere aiutata da un ritorno della spesa a favore della difesa".
nanziari che però devono fare i conti con una curva dei tassi che si appiattisce, data la crescita a rischio". Secondo Aism è dunque preferibile "il settore energetico e delle materie prime in generale, visto il contestuale aumento delle commodity e l'indipendenza dalla Russia. C'è da dire però che in questo caso tutte le azioni hanno corso molto, spesso superando il massimo storico, come Chevron e ConocoPhillips, avendo una volatilità simile alla materia prima sottostante". A quali titoli guardare dunque? "Preferibili le società come Freeport-McMoran, legata al rame, che uniscono il contestuale aumento delle materie prime a una necessaria trasformazione energetica. Tra i ciclici Boeing ha sempre performato bene in contesti di aumento dei tassi, e potrebbe anche essere aiutata da un ritorno della spesa a favore della difesa".

9



COME CAVALCARE IL RIALZO DEI TASSI DELLA BCE

COME CAVALCARE IL RIALZO DEI TASSI DELLA BCE

In Europa la situazione è più complessa: in passato la Bce ha effettuato errori di politica monetaria al fine di controllare l'inflazione. In particolare nel 2011, quando sono stati alzati i tassi in un momento in cui l'economia iniziava a dare segni di cedimento sul lato della domanda, creando forti tensioni che sono sfociate nella crisi del debito sovrano. "Una fase di rialzo dei tassi in Europa, in un momento in cui la domanda potrebbe rallentare anche per l'effetto della guerra Russia-Ucraina, potrebbe creare una tempesta perfetta sui mercati, portando a cali per tutti i comparti. In questo caso, è meglio rimanere su titoli collegati all'inflazione come **l'immobiliare** (la tedesca Vonovia ha meno esposizione al ciclo di tutto il settore) o le **utilities regolate** (Snam e Terna in Italia, Enagás e Red Eléctrica in Spagna, E.ON in Germania)", spiega Angelo Meda responsabile azionario di Banor Sim. Inoltre - sottolinea Massimiliano Comità, Portfolio Manager AISM Luxembourg – nell'Ue il discorso è un po' diverso. Seppur in un contesto di rialzo dei tassi, il settore finanziario sta soffrendo della guerra in Ucraina e le implicazioni delle banche europee con la Russia. Stesso discorso per il settore del gas e del petrolio: la dipendenza dalla Russia ha minato il rally di cui queste azioni avrebbero beneficiato, dato il livello del prezzo del Brent. Diversamente, potranno avvantaggiarsi quelle compagnie legate ai metalli non dipendenti dalla Russia, quale il rame". Un esempio è **Antofagasta** che potrà beneficiare

COME CAVALCARE IL RIALZO DEI TASSI DELLA BCE

dal contestuale aumento delle materie prime e dalla necessità dell'Europa di accelerare sulla Trasformazione Energetica. "Anche i ciclici soffrono, come il mercato dell'auto, per l'aumento del costo delle materie prime, la mancanza di approvvigionamenti e la maggior relazione con la Russia. Tra questi però, un discorso a parte può essere fatto per il comparto della difesa, che potrà purtroppo beneficiare dal conflitto europeo, vista anche la dichiarazione di molti paesi dell'Eurozona di un aumento delle spese militari. Tra questi segnaliamo Airbus, Leonardo e Dassault Aviation".

10

LO SPETTRO DELLA STAGFLAZIONE

LO SPETTRO DELLA STAGFLAZIONE

In termini macro la storia ci insegna che con elevata inflazione, dollaro forte, materie prime in rialzo ed economia in difficoltà è possibile che si generi stagflazione: ovvero una situazione nella quale sono contemporaneamente presenti nello stesso mercato sia un aumento generale dei prezzi, sia una mancanza di crescita dell'economia in termini reali."In uno scenario di stagflazione l'unica asset class con un minimo di potere di difesa è l'oro, le altre asset class verrebbero comunque colpite o dall'effetto inflattivo o a causa della scarsa crescita", spiega Consultique sottolineando che "resta valida comunque la premessa in merito al timing dell'apertura della posizione sull'oro o, in generale, su un investimento in difesa del potere d'acquisto: affrontare uno scenario inflattivo investendo parte del patrimonio quando ormai l'inflazione è già elevata comporta il rischio di non riuscire a coprire la perdita del potere d'acquisto e, in aggiunta, di subire perdite sull'investimento se lo scenario dovesse mutare velocemente". Gli investimenti, in generale, hanno bisogno di tempo per raggiungere i propri obiettivi. "Si tratta - aggiunge - di un aspetto da non sottovalutare poiché la crescita dell'inflazione attuale è legata a stretto filo con le dinamiche della guerra in Ucraina, i cui risvolti sembrano variare molto velocemente e le cui conseguenze di una variazione dello scenario sui prezzi delle materie prime energetiche e sulle materie prime agricole si trasmettono immediatamente sui prezzi degli strumenti finanziari di qualsiasi asset class."

11



IL RISCHIO STAGFLAZIONE IN EUROPA

IL RISCHIO STAGFLAZIONE IN EUROPA

Gamma Capital Markets per voce di Carlo De Luca spiega però che la stagflazione "potrebbe essere temporanea, localizzata e non globale. Il worst case scenario più probabile potrebbe materializzarsi in Europa. Gli Stati Uniti infatti sono abbastanza indipendenti dal punto di vista del petrolio, sono abili negli armamenti, avanti nella transizione energetica, pionieri della tecnologia e della robotica per cui riescono a contenere meglio l'effetto spillover della guerra. Stessa cosa la Cina, che può vantare una forte domanda interna. L'Europa, invece, in contesti di prezzi alti delle materie prime e dollaro forte, potrebbe andare in stagflazione". È interessante capire come la Fed si comporterà sull'andamento del Quantitative Easing e se la tabella di marcia del tapering verrà rispettata o subirà dei cambiamenti dovuti al conflitto bellico. "Il flattening è diminuito: gli investitori stranieri hanno iniziato a comprare Treasury bond con scadenza a 2 anni e 20 anni per posizionarsi su asset più sicuri", conclude De Luca.

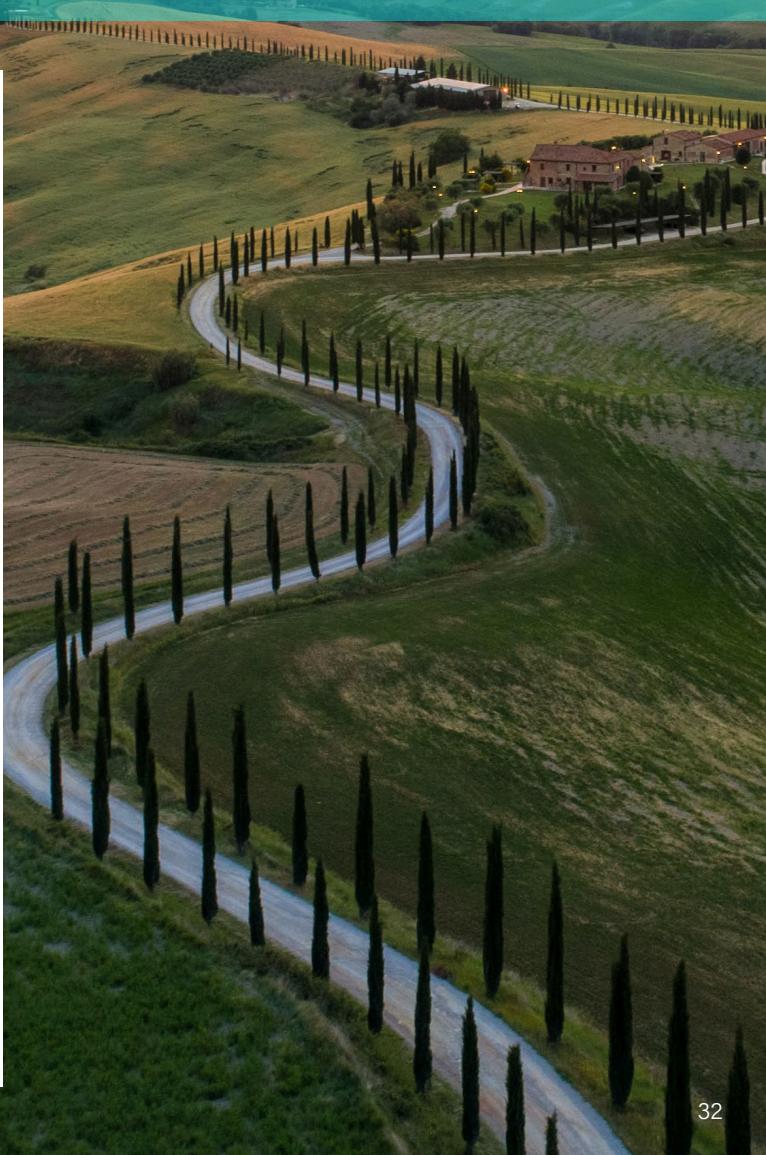
12



LO SCENARIO IN ITALIA

Intanto il rischio di stagflazione diventa sempre più realistico per l'economia italiana. A due anni dall'inizio della crisi innescata dal Covid19, l'effetto della corsa dei prezzi di energia, gas e carburanti, esasperata dalla crisi ucraina, rischia di portare già nel 2022 il tasso di inflazione all'8%. Un livello che potrebbe abbattere i consumi per un valore di 61 miliardi di euro, riducendo allo stesso tempo di 41,3 miliardi l'aumento previsto del prodotto interno lordo.

L'allarme, diffuso da Confesercenti, rivede al ribasso le previsioni per l'anno in corso: la crescita del Pil nel 2022 passerebbe dai +61,5 miliardi previsti (+3,7% sul 2021) a +20,2 miliardi (+1,2%), quella dei consumi dai +35,9 miliardi di euro inizialmente previsti ad appena +9,8 miliardi. "Contrastare la stagflazione è un'operazione estremamente complessa. Per invertire la spinta inflazionistica, gli esperti sostengo-



IL PARACADUTE DELLE MATERIE PRIME



no che le banche centrali dovrebbero contenere le misure espansive e aumentare i tassi di interesse, operazione che consentirebbe di diminuire la massa monetaria in circolazione. E' evidente che avendo un rapporto debito/Pil tra i più elevati al mondo, con l'aumento dei tassi di interesse l'Italia registrerebbe un deciso incremento del costo del debito pubblico. Altresì, bisognerebbe intervenire simultaneamente almeno su altri due versanti: in primo luogo, attraverso la drastica riduzione della spesa corrente e, in secondo luogo, con il taglio della pressione fiscale, unici strumenti efficaci in grado di stimolare i consumi e per questa via alimentare anche la domanda aggregata di beni e servizi. Operazioni, queste ultime, non facili da applicare in misura importante, almeno fino a quando non verrà rivisto il Patto di Stabilità a livello europeo" si legge nell'analisi della CGIA di Mestre che di fatto rende sempre più certo per l'Italia lo scenario di una stagflazione.

13

BUFFETT E L'INFLAZIONE

In una lettera del 1981 agli azionisti, Buffett ha evidenziato due caratteristiche che aiutano le aziende a prosperare in mezzo a un'inflazione elevata: la capacità di aumentare i prezzi e quella di assumere più affari senza dover spendere troppo. Ma su che titoli punta il guru americano con la sua Berkshire Hathaway? Nello specifico ricerca aziende con due caratteristiche primarie: imprese di alta qualità e con margini lordi elevati e un forte livello di controllo sulle spese operative. In particolare Buffett punta, a titolo di esempio, su due titoli. L'American Express che ha dimostrato il suo potere sui prezzi quando ha aumentato la tassa annuale della sua carta Platinum da 550 dollari a 695 dollari. American Express fa la maggior parte dei suoi soldi attraverso le commissioni di sconto, ai trader viene addebitata una percentuale su ogni transazione con la carta Amex.



IL PARACADUTE DELLE MATERIE PRIME



Quando il prezzo dei beni e dei servizi aumenta, l'azienda ottiene una parte delle fatture più grandi. Il business è in piena espansione, dato che le entrate della società sono saltate del 25% su base annua a 10,9 miliardi di dollari nel terzo trimestre. Di American Express Buffett possiede 151,6 milioni di azioni per 24 miliardi di dollari. Coca-Cola è l'altro titolo "resistente alla recessione". Che l'economia sia in crescita o in difficoltà, una lattina di Coca-Cola è accessibile alla maggior parte delle persone. La posizione di mercato radicata dell'azienda le dà anche un certo potere sui prezzi. Inoltre, la Coca-Cola può sempre mettere in atto una strategia già utilizzata : mantenere gli stessi prezzi, ma ridurre le dimensioni della bottiglia. Inoltre la sua forza è data dai brand iconici e dal fatto che i suoi prodotti sono venduti in più di 200 paesi e territori. Berkshire possiede 400 milioni di azioni della società, per un valore di circa 231 miliardi di dollari.

GLOSSARIO.

INFLAZIONE:

Aumento progressivo del livello medio generale dei prezzi, o anche diminuzione progressiva del potere di acquisto (cioè del valore) della moneta.

STAGFLAZIONE:

La situazione nella quale sono contemporaneamente presenti nello stesso mercato sia un aumento generale dei prezzi, sia una mancanza di crescita dell'economia in termini reali.

COMMODITY:

Prodotto primario o materia prima che costituisce un fondamentale oggetto di scambio internazionale (per es. il petrolio, il carbone, il caffè).

OBBLIGAZIONI INFLATION LINKED:

Titoli obbligazionari che hanno capitale e cedole che si rivalutano in base all'andamento dell'inflazione.

IPC:

Indice nazionale dei prezzi al consumo



LE ATTIVITÀ DI WE|WEALTH

We Wealth è un'iniziativa di Voices of Wealth, realtà innovativa che nasce con l'obiettivo di supportare la trasformazione digitale del mondo del Wealth Management e di porsi come riferimento per l'aggregazione di domanda di consulenza da parte di investitori privati e istituzionali e dell'offerta da parte degli esperti e professionisti in questo ambito, creando il primo e vero marketplace del Wealth Management in Italia. We Wealth si declina sia sul digitale, con la nascita di una piattaforma editoriale e di servizio con dei servizi e dei contenuti di alta qualità scritti da una redazione di giornalisti specializzati di We Wealth e da esperti della filiera del Wealth Management - quali a titolo esemplificativo notaio, avvocati, fiscalisti e art advisor - che sulla carta, con l'omonimo magazine mensile dedicato allo sviluppo dei temi legati al mondo della consulenza patrimoniale.

We Wealth si rivolge a tutta la filiera degli operatori che agiscono nell'advisory di prodotti, servizi finanziari e patrimoniali, pleasure asset - Wealth Manager, Private Banker, Family Office, Asset Manager, Broker, commercialisti, notai, fiscalisti, avvocati ed esperti d'arte - nonché agli HNWI, agli imprenditori, alle famiglie che dispongono di grandi patrimoni e ai collezionisti.

LA GUIDA | È STATA CURATA E REALIZZATA DA:

CONTENUTI | **REDAZIONE WE-WEALTH**

ART DIRECTOR | **ENZO PROVVIDO**

GRAFICA | **CATERINA VITALITI**

EDITORE | **VOICES OF WEALTH**

CEO | **FABIENNE MAILFAIT**

DIRETTORE EDITORIALE | **PIEREMILIO GADDA**

VOICES OF WEALTH SRL | Via Vincenzo Monti, 54 - 20123 Milano

Codice Fiscale e Partita Iva 10136740965

Per qualsiasi informazione, scrivi a: **info@we-wealth.com**

Per advertising/pubblicità, scrivi a: **pubblicita@we-wealth.com**

Visita il nostro sito: **we-wealth.com**

Informazioni importanti: Il presente documento, pubblicato da Voices of Wealth S.r.l viene distribuito a scopo meramente informativo. Le informazioni qui contenute non rappresentano una consulenza, una raccomandazione o materiale di ricerca finalizzato all'investimento e non tengono in considerazione le specificità dei singoli destinatari. Il presente materiale non intende fornire una consulenza finanziaria, contabile, legale o fiscale e non deve essere utilizzato in tal senso. Voices of Wealth ritiene attendibili le informazioni qui contenute, ma non ne garantisce la completezza o la precisione. Voices of Wealth non si assume alcuna responsabilità per fatti o giudizi errati.

Nell'assumere le proprie decisioni strategiche e/o sulle singole operazioni finanziarie, gli investitori non devono fare affidamento solo sulle opinioni e sulle informazioni riportate nel presente documento. Le presenti informazioni non costituiscono né un'offerta, né una sollecitazione per l'acquisto di prodotti o la vendita di titoli o per la fornitura di qualsivoglia servizio finanziario/d'investimento.

LE GUIDE DI WE | WEALTH

IL MODO MIGLIORE PER CONOSCERE IL MONDO DA VISUALI INNOVATIVE



**NON PERDERTI LA PROSSIMA GUIDA DI APRILE
LE OPPORTUNITÀ DEL TRUST: DALLA GESTIONE
DEL PATRIMONI AL PASSAGGIO GENERAZIONALE**



INFLAZIONE

