(3 like)

SCOPRI IL CORNER AMUNDI ASSET MANAGEMENT

Scopri ulteriori informazioni e collegati
al corner partner Amundi Asset Management

Amundi è il più grande asset manager in Europa per patrimonio gestito e uno dei primi 10 a livello globale.

Amundi ASSET MANAGEMENT

02/05/2018

7 possibili detonatori della prossima crisi finanziaria

di Advisor Professional

LA NEWS

Il mondo non fa in tempo a uscire completamente dalle secche della crisi finanziaria del 2007-2008 che già si affaccia il rischio di un'altra crisi. La domanda che si pongono economisti e investitori è **se sia possibile passare da un regime di crescita senza inflazione e con tassi bassi a un altro caratterizzato da maggiore volatilità e inflazione e con tassi di interesse più alti senza che intervenga una crisi finanziaria o uno shock macroeconomico**. Questa è la posta in gioco per il 2018.

Infatti, quando c'è un brusco cambio di regime, l'ingrediente tradizionale di una crisi finanziaria è l'eccesso di liquidità che porta a una bolla creditizia. La liquidità e l'evoluzione del debito privato (in particolare in Cina) e del debito pubblico, nonché la moderata riduzione dell'indebitamento dalla crisi del 2008 rimangono una fonte di preoccupazione. La storia economica insegna anche che difficilmente le crisi finanziarie possono essere previste, o meglio, insegna che le misure per evitarle non vengono mai prese in tempo.

In realtà, ricorda **Philippe Ithurbide,** Global Head of Research di Amundi Asset Management**,** le crisi sono state tutte precedute da segnali spesso chiarissimi, che però sono stati ignorati o sottostimati (dalle autorità di regolamentazione, dalle Banche Centrali, dagli investitori...).
Esistono due tipi di "crisi": gli shock di mercato (per esempio una flessione del 10%), che sono frequenti e in genere salutari perché consentono di ridurre le posizioni eccessive o di correggere le valutazioni troppo elevate ma non pregiudicano il proseguimento del regime; e le crisi finanziarie, che spesso mettono invece in discussione il regime esistente, ovvero il funzionamento complessivo dei mercati finanziari e dell'economia (sono viste anche come crisi del capitalismo e dei suoi eccessi). Le crisi finanziarie avvengono di solito dopo periodi di valutazioni eccessive o, ancora peggio, di bolle.

A parere di Ithurbide sono **tre i mercati che possono scatenare uno shock di vasta portata o una crisi:**

- Il primo segmento di mercato a rischio è indubbiamente **il mercato obbligazionario.** L'inflazione resta su livelli contenuti, i tassi di interesse sono "troppo bassi" per via delle politiche monetarie ultra espansive e del QE, dell'eccesso di liquidità delle Banche Centrali e della minor liquidità di mercato e, in una situazione di bolla, i prezzi sono ben lontani da una situazione di equilibrio, ed è proprio qui che sta il problema.
- Il secondo segmento di mercato a rischio è quello del **mercato del credito in Cina.** L'economia cinese ha continuato a crescere a ritmi elevati dopo la crisi finanziaria del 2008 e il governo cinese sta facendo tutto il possibile per mantenere un tasso di crescita superiore al 6%. Ciò però ha causato un aumento del debito interno (debito pubblico, delle imprese e delle famiglie). Un rialzo dei tassi d'interesse su scala mondiale sarebbe quindi molto dannoso per l'economia cinese. Esiste un grande rischio di assistere a uno sgonfiamento difficile della bolla cinese: esso potrebbe essere controllato con difficoltà dall'autorità centrale e il risultato finale dipende dalla sua capacità di gestire la situazione. La cattiva gestione della bolla sul mercato azionario, che provocò e poi corresse nel 2015, o la gestione dello yuan nel 2015 e agli inizi del 2016, non fanno ben sperare.
- Il terzo segmento a rischio è **il mercato azionario americano,** che da molti investitori è considerato, a volte con argomentazioni errate, eccessivamente sopravvalutato, ma la

FOCUS PRODOTTI

Ricerca sanitaria e valutazione finanziaria:
Tecnologia scientifica, ricerca e

Jim Caron: "ecco come investiamo in obbligazioni
"Quando guardo al quadro di

Nevado: "ecco come gestiamo i portafogli nel
Costruire un portafoglio di

I 5 PIÙ LETTI

Scelto per te: il grafico in focus

M&G: ecco cosa vuol dire investire in Aston Martin

Marisa Bellisario e il Personal Branding

Inflazione: su cosa orientarsi per trovare valore

TI PUÒ ANCHE INTERESSARE

Il simbolismo dei numeri tocca il mercato: c'è vita
Il rendimento del Treasury è tornato

Crisi finanziaria: come non farsi cogliere
Il mondo non fa in tempo a uscire

Legg Mason: "investitori obbligazionari, attenti al
La situazione dei mercati

Ricerca sanitaria e valutazione finanziaria:
Tecnologia scientifica, ricerca e

AGENDA DEL CONSULENTE

Regione: Scegli..
Tipologia: Scegli..
Società: Scegli..
Filtra Vedi tutto Guarda tutti

Maggio 2018

lu	ma	me	gi	ve	sa	do
30	01	02	03	04	05	06
07	08	09	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31	01	02	03

cui crescita è giustificata dalla solidità dell'attività economica (superiore alla crescita potenziale), dall'assenza d'inflazione, dalla dinamica degli utili e dalle misure fiscali.

Quando si ha a che fare con mercati all'improvviso ribassisti e con vendite massicce, non bisogna far confusione tra i fattori che scatenano una crisi (una decisione di politica monetaria male interpretata, un'improvvisa ripresa delle aspettative di inflazione, uno shock geopolitico, etc) e quelli che la accelerano, come la concentrazione delle posizioni, il "mimetismo" degli investitori (quando le opinioni e le posizioni comuni di un grandissimo numero di attori dettano l'andamento dei mercati) o la bassa liquidità dei mercati obbligazionari. Il 1994 ricorda che una flessione del mercato o persino un vero crollo può avvenire anche senza shock significativi.

I fattori potenzialmente scatenanti secondo il Global Head of Research di Amundi AM sono numerosi:

- **1. Un repricing dei premi per il rischio** determinerebbe delle fasi di maggior volatilità, tassi d'interesse a breve e a lungo termine più alti, ampliamento degli spread del credito e senza dubbio frequenti cali dei mercati azionari, a meno che non ci sia un'ulteriore espansione del ciclo di crescita e delle prospettive degli utili.
- **2. Uno shock inflazionistico:** i tassi d'inflazione sono dappertutto, o quasi dappertutto, inferiori all'obiettivo delle Banche Centrali. A meno che non intervenga uno shock petrolifero o che non ci sia una volontà politica che porti a una politica salariale radicalmente diversa, è difficile immaginarsi una repentina fiammata dell'inflazione. L'attuale funzionamento dei mercati del lavoro sembra anzi andare nella direzione opposta: tuttavia potremmo risentire di una ripresa delle aspettative d'inflazione.
- **3. Uno shock da politiche monetarie:** la politica monetaria spesso fa da miccia alle crisi finanziarie. Ad esempio nel febbraio del 1994 fu un evento di politica monetaria a scatenare il crack obbligazionario. A metà degli anni Novanta, fu il lassismo monetario della Fed a creare una bolla che poi scoppiò nel 2000. Dal 2002 al 2007 furono di nuovo i tassi bassi, unitamente ai premi per il rischio insolitamente contenuti, a causare la bolla del comparto immobiliare, affiancata dallo sviluppo di un processo di cartolarizzazioni a volte dubbie. Tutto ciò sfociò nella pesante crisi finanziaria del 2007/2008 (crisi dei sub-prime, fallimento di Lehman Brothers, etc). Nel 2013 fu l'annuncio della fine del programma di QE negli USA (e la fine effettiva degli acquisti di attività nel 2014) a provocare il forte calo sui mercati e la recessione in alcuni Paesi Emergenti.
- **4. Una delusione sulla dinamica di crescita e inflazione.** I mercati finanziari potrebbero sovrastimare sia il tasso d'inflazione, sia quello di crescita. Il rischio oggi è più basso perché le Banche Centrali preparano il terreno e non colgono mai i mercati di sorpresa.
- **5. Lo smantellamento delle misure di regolamentazione finanziaria** causerebbe indubbiamente un'eccessiva assunzione dei rischi e una compiacenza ancora superiore a quella attuale.
- **6. Uno shock politico o geopolitico:** non mancano di certo aree di tensione (Corea, Turchia, Arabia Saudita - Iran, Brexit, aumento dei populismi, etc), e uno shock inatteso e/o di vasta portata provocherebbe lo scenario più temuto, ovvero il repricing dei premi per il rischio. Un aumento del prezzo del petrolio a seguito delle tensioni in Medio Oriente sarebbe inoltre un elemento scatenante della ripresa delle aspettative d'inflazione più credibile di quanto non lo sia un aumento dei salari.
- **7. Un aumento del protezionismo** sarebbe probabilmente disastroso, soprattutto se dovesse portare a una guerra valutaria e a un crollo della globalizzazione. Ciò aggraverebbe il rallentamento dell'economia e creerebbe un circolo vizioso che scatenerebbe una nuova crisi, molto più grave di quella del 2008. Potrebbe essere una crisi economica, finanziaria e politica.

È molto difficile prevedere se ci sarà una crisi finanziaria di grandi dimensioni come quella del 2000 o del 2008. Tra i fattori rassicuranti:

- Il buon stato di salute delle banche, ben capitalizzate, con un livello di leva ragionevole e ricavi più stabili;
- Una situazione macroeconomica favorevole;
- Un'inflazione moderata;
- Una minore sensibilità delle economie all'inflazione;
- Un tasso di interesse "neutrale" più basso di prima, il che significa che è più facile riassorbire il gap rispetto all'attuale livello dei tassi o che le politiche sui tassi di interessi sono meno ultra-accomodanti di quanto sembra (ciò vale per gli USA, ma molto meno per la zona Euro).
- Le Banche Centrali sono ancora credibili, prevedibili, con una buona capacità di comunicazione.

Lo scenario che appare più probabile (75%) per il 2018 agli analisti di Amundi AM non è tanto uno scenario di crisi, quanto di maggior nervosismo. Il contesto di mercato in effetti si è evoluto: le politiche sui tassi d'interesse hanno esaurito il loro potenziale, "l'era dei tassi estremamente bassi" è terminata, il grande periodo di disinflazione si è concluso e i programmi di QE stanno pian piano per scomparire. Tutto ciò significa che **il repricing dei premi per il rischio genererà inevitabilmente fasi di aumento della volatilità, rialzi dei tassi a breve e lungo termine, ampliamento degli spread creditizi e, senza dubbio, ripetuti shock sui mercati azionari.**

BLOG

PARTNER

IL SALONE DEL RISPARMIO
INVESTIMENTI, MERCATI, FORMAZIONE

GfK EURISKO

ANASF
ASSOCIAZIONE NAZIONALE PROMOTORI FINANZIARI

CF AL FEMMINILE

CLICCA QUI per scoprire il **vademecum** a cura degli esperti di **Amundi AM** **per non farsi cogliere impreparati alla prossima crisi finanziaria**.

scarica allegato

Tags:

pioneer+investments | mercato+obbligazionario | bolla+finanziaria | shock+inflazionistico | crisi+finanziaria | liquidità | pioneer | shock+mercato | premi+per+il+rischio | amundi+am | slide+articoli | banche+centrali | pioneer+outlook | bolla+debito+cina | amundi+outlook | shock+macroeconomico | bolla+2000 | rischio+liquidità | crisi+2008 | mercato+azionario+usa | mercato+del+credito+cina | bolla+cinese | rendimenti+dei+bond | Philippe+Ithurbide | politiche+monetarie+banche+centrali | amundi+articoli | bolla+sub-prime | amundi+asset+management+articoli | rialzo+tassi | bolla+credito+cina | amundi+asset+management | shock+geopolitico | rendimenti+bond | shock+politiche+monetarie | aspettative+inflazione | outlook | rialzo+tassi+USA | public

Ricevi aggiornamenti | Aggiungi ai preferiti

Invia per e-mail | Stampa

CONTENUTI CORRELATI:

02/05/2018

Inflazione e tassi rallentano la corsa del toro

advisorprofessional

Tornate in ombra le "questioni Trump", la scena dei mercati è nuovamente conquistata dai risultati aziendali ed è

02/05/2018

La view di Eurizon: Maggio 2018

advisorprofessional

Borse sui livelli di un mese fa, ma i movimenti del mese sono stati ampi. I tassi d'interesse hanno proseguito il

02/05/2018

Inflazione: su cosa orientarsi per trovare valore

advisorprofessional

Quotazioni petrolifere in salita ed inasprimento delle tensioni commerciali spingono a rialzo le attese sul livello

DALLO STESSO PARTNER:

03/05/2018

Crisi finanziaria: come non farsi cogliere impreparati

advisorprofessional

Il mondo non fa in tempo a uscire completamente dalle secche della crisi finanziaria del 2007-2008 che già si

20/04/2018

Mercato valute: canale chiave per investire da qui a 3 mesi

advisorprofessional

Matteo Germano e Monica Defend, rispettivamente Head of Multi-Asset e Head of Strategy, Deputy Head

18/04/2018

Escalation dei beni rifugio. E il petrolio?

advisorprofessional

"La prospettiva di una guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina, le conseguenze della politica monetaria

Come vuoi firmare?

Doriana Lubrano firma posizione

Segnala la tua rete di appartenenza:

Commenta | Commenta con nuovo contenuto