

COMUNICATO ADERENTI A FONDO SANITA'

Nel corso degli ultimi 10 giorni, la crisi Russo-Ucraina ha assunto un profilo molto più tragico e doloroso rispetto a quanto inizialmente presagibile. Si tratta a tutti gli effetti di uno scenario di guerra aperta in cui la Russia si vede contrapposta al mondo occidentale unito nella condanna dell'attacco al libero stato sovrano dell'Ucraina. Le ultime notizie, peraltro, indicano un imprevedibile – fino a pochi giorni fa – cambio di atteggiamento da parte della Cina, ora pronta apparentemente a giocare un ruolo di mediazione alla ricerca di una soluzione negoziale.

I mercati finanziari hanno reagito in modo molto negativo e brusco a fronte dell'acuirsi delle azioni militari russe. Si è in particolare assistito a una performance molto negativa degli indici azionari dei principali paesi sviluppati a fronte di un apprezzamento di beni rifugio (oro in particolare) e, in misura minore e con qualche distinguo, dei titoli governativi. Gli investitori sono di fronte a un aumento significativo della volatilità dei mercati e stanno ponendo in essere azioni di riduzione del rischio dei propri portafogli a vantaggio delle asset class più sicure e liquide. I mercati finanziari russi, a fronte del pacchetto di sanzioni messe in atto dai paesi europei e dagli USA, sono di fatto paralizzati e con tassi di cambio fortemente penalizzanti per il rublo.

Trarre indicazioni precise a fronte di uno scenario geopolitico ed economico così incerto è molto difficile. Sono tuttavia già prevedibili alcuni effetti indotti dallo scenario di guerra:

1. *Aumento delle pressioni inflazionistiche:* l'inflazione è dovuta a due aspetti: 1) prezzi dell'energia e del gas; 2) prezzi delle derrate agricole e delle commodities. I prezzi dell'energia sono destinati ad aumentare e restare alti per molto tempo. Va peraltro detto che i paesi europei stanno già ponendo in essere interventi di emergenza per ridurre la dipendenza dal gas russo. Per quanto riguarda le produzioni agricole, i prezzi dei cereali (di cui Russia e Ucraina sono tra i produttori più importanti a livello mondiale) e quello dei fertilizzanti (che fanno uso di gas come materia prima) metteranno sotto pressione le produzioni agroalimentari spingendo al rialzo i prezzi dei beni di consumo, anche di quelli di prima necessità.
2. *Riduzione della crescita macroeconomica:* gli economisti di Credit Suisse stimano che un aumento dei prezzi del gas dal livello attuale da 80 a 120 €/MWh (ovvero un aumento del 50%) aumenterebbe l'inflazione dell'area dell'euro di ca. 0,2% e rallenterebbe la crescita del PIL fino a 0,5% nel 2022. Ridotta crescita e aumentata inflazione potrebbero generare uno scenario di stag-flazione, piuttosto difficile da gestire e con implicazioni negative per il valore delle attività finanziarie maggiormente sensibili alla crescita macroeconomica.
3. *Mutato atteggiamento delle Banche centrali.* Se agli inizi di febbraio, sia la Fed sia la BCE avevano dato chiari segnali di raffreddamento della politica monetaria, è realistico immaginare una ripianificazione degli interventi di riduzione degli stimoli monetari almeno fino a che il quadro geopolitico e quello delle azioni militari non divenga più chiaro. Questo potrebbe comportare un contenimento del calo del valore dei titoli obbligazionari governativi.

Il Consiglio di Amministrazione di Fondo Sanità ha subito attivato una comunicazione diretta con i propri gestori per raccogliere informazioni e dati di scenario utili per il costante monitoraggio della situazione dei propri Comparti. Al momento, i gestori hanno iniziato a impostare politiche in grado di ridurre la rischiosità dei portafogli, dato il contesto estremamente fluido ed imprevedibile. Il monitoraggio sarà costante e sistematico anche nelle prossime settimane, con l'obiettivo di valutare le possibili implicazioni e strategie da attivare a fronte dell'evolvere della situazione.