

Dare risposte razionali ai risvolti economici della guerra in Ucraina

Albert Einstein affermava che «la guerra non si può umanizzare, si può solo abolire». I drammatici eventi in Ucraina, purtroppo ancora in corso, inducono non solo a riflettere sulla guerra in sé, ma sui risvolti economico-finanziari che la stessa può indurre nella vita di tutti i giorni della gente e delle aziende comuni e non solo degli Stati Sovrani e delle grandi imprese. Per fini espositivi, è utile distinguere i temi attinenti ai soggetti prenditori o che necessitano finanziamenti dagli altri riguardanti privati e aziende che hanno risorse finanziarie da impiegare. Per quanto riguarda i soggetti, privati e imprese,

di **Claudio Cacciamani***

che necessitano risorse finanziarie, la guerra sta portando a una restrizione delle condizioni di accesso al credito derivante dalle perdite delle banche per le esposizioni verso l'Unione Sovietica, subite direttamente dagli istituti di credito maggiori per i loro prestiti e investimenti diretti in terra russa, ma anche indirettamente da quelli minori, nel momento in cui questi abbiano affidato aziende le cui condizioni economiche si siano deteriorate a causa del forte e improvviso incremento delle spese per energia. Tale crescita del costo sia delle materie prime, sia, soprattutto, degli input energetici riduce notevolmente i flussi di cassa generati dalle aziende e la loro conseguente capacità di rimborsare i finanziamenti in precedenza ottenuti. La necessità di accantonare mag-



In questo scenario è quasi impossibile individuare «beni rifugio»

Dalla prima pagina
di **Claudio Cacciamani***

giore capitale per i rischi di insolvenza, unita alle svalutazioni e alle incertezze dello scenario macroeconomico, inducono, di conseguenza, atteggiamenti prudentiali nell'erogazione del credito da parte delle banche tali, in alcuni casi, da bloccare la ripresa economica che si stava profilando dopo la pandemia, ma prima del conflitto. A ciò si associa il rischio di una crescita dei tassi di interesse imposti alla clientela affidata a causa sia del maggiore rischio percepito dagli intermediari finanziatori in seguito all'allargarsi degli spread tra gli Stati, in questa fase assai difficile da governare, sia delle potenziali manovre monetarie restrittive che potrebbero essere poste in atto per ridurre l'inflazione, ancora troppo elevata rispetto ai livelli target delle Autorità monetarie internazionali.

» **Segue a pagina** | 31

Risposte razionali

Risposte razionali ai risvolti



economici della guerra

D'altro canto, proprio il fenomeno inflazionistico potrebbe continuare a manifestarsi con un'intensità tale da rendere problematica una forma sicura e, soprattutto, remunerativa degli investimenti finanziari. In merito, da un lato, le incertezze e le alterne vicende macroeconomiche nazionali e internazionali rischiano di indurre perdite in conto capitale difficilmente recuperabili nel breve termine, dall'altro, la ricerca di una remunerazione che possa superare il livello di inflazione risulta assai ardua, a meno di investire in attività a elevatissimo rischio. In questo quadro, peraltro, nel caso la guerra in Ucraina, come desiderabile, dovesse terminare in tempi rapidi, rimarrebbe comunque un livello di inflazione elevato nel tempo, date le tensioni sui prezzi dei materiali e delle materie prime necessarie per la successiva ricostruzione di quel Paese, così come quelle sui beni alimentari primari, quali il grano e i cereali. Peraltro, in tale scenario, risulta comunque difficile, se non impossibile, indentificare un cosiddetto «bene rifugio», che possa consentire di salvaguardare almeno il capitale nel tempo, date le altalenanti quotazioni non solo dei beni reali, ma anche, soprattutto, di quelli giudicati ad alto valore intrinseco. Sempre Albert Einstein ironicamente, ma efficacemente sottolineava che «La soluzione dei nostri problemi si trova nel cuore dell'uomo. Se solo lo avessi saputo, avrei fatto l'orologio». Se la guerra è irrazionale, la gestione dei suoi riflessi economici e finanziari deve essere adottata con il cervello e non solo con il cuore, senza alcun indugio, da parte di tutti: nessuno escluso.

*Professore Ordinario di
Economia degli Intermediari
Finanziari, [Università di Parma](#)