

# WEEKLY UPDATE

21 FEBBRAIO 2022



## IL CONFLITTO RUSSO-UCRAINO È ANCHE UNA QUESTIONE DI CYBERSECURITY

La degenerazione del conflitto tra Russia e Ucraina, con una guerra dichiarata sul territorio ucraino o anche solo con **un inasprimento delle sanzioni economiche contro la Russia**, è destinata ad avere **ripercussioni tangibili sulle imprese** (italiane e non) che hanno interessi commerciali o attività in entrambi i Paesi; la questione di fondo è che ci si concentra quasi esclusivamente sulle conseguenze delle dinamiche conflittuali in senso stretto, conferendo valenza secondaria alla frequenza ed incidenza degli attacchi informatici: in buona sostanza, *“quasi tutti si stanno concentrando sui movimenti delle truppe sul campo, ma stiamo perdendo di vista un conflitto di altro genere, che potrebbe avvenire in contemporanea o in alternativa o che addirittura potrebbe essere già partito: un attacco cyber e quando parte un attacco informatico non si saprà mai dove andrà a finire”* (C. Cosimi- Presidente ANRA, Associazione nazionale dei risk manager). Nemmeno il tempo di dirlo e, proprio **martedì 15, Kiev denunciava un attacco informatico a siti della Difesa, Forze Armate e banche**. L’annuncio è arrivato dall’organismo di controllo delle comunicazioni ucraine e ha interessato, appunto, anche le due più grandi istituzioni finanziarie del Paese, tra cui **Privat24**, per la quale si parla di un *“massiccio attacco DDOS, senza escludere il ricorso a sporchi trucchi”*, con chiaro riferimento alla Russia.

A livello domestico, senza scomodare motivazioni di natura bellica, non è un mistero che **il comparto manifatturiero italiano sia**

DOCUMENTO A CURA  
DEL TEAM  
INVESTMENT STRATEGY  
di Fideuram Asset  
Management SGR



**FIDEURAM**  
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING  
Asset Management

**sempre più nel mirino dei cybercriminali.** Uno degli aspetti più impressionanti (e inquietanti) del fenomeno in questione è la velocità con cui sta crescendo. In Italia, **Clusit**, l'Associazione nazionale per la sicurezza informatica, nell'ultimo report rilasciato ha rilevato che **tra il secondo semestre 2020 e la prima metà del 2021 i cyberattacchi che hanno colpito il manifatturiero sono cresciuti del 47%.** Non solo, ma l'8.5% dei sistemi di controllo industriale (Ics) è infettato da *malware*, cioè da programmi malevoli di vario tipo, come *ransomware*, *coinminer* e *worm* che rendono vulnerabili password e protezioni: il 15% degli Ics, a sua volta, risulta inoltre colonizzato da *grayware*, software intrusivi che possono rallentare i processi o tracciare a distanza i comportamenti online degli utenti.

A livello globale è la Cina il Paese con il maggior numero di sistemi di controllo industriale in effetti, mentre le aziende americane sarebbero quelle più colpite da *ransomware*, che criptano i dati delle aziende bloccandone l'attività e li "rilasciano" solo dopo pagamento di un riscatto. In poche parole, un'offensiva senza freni e senza confini che ha indotto le aziende italiane ad alzare molto il livello di guardia anche perché, come sentenziato dai ricercatori del Politecnico di Milano, *"dallo sfruttamento di vulnerabilità sempre più critiche fino alla sempre maggiore diffusione di ransomware con ripercussioni disastrose, stiamo assistendo a una vera e propria guerra cyber. Tra le tendenze rilevate nel 2021, preoccupano gli attacchi rivolti a infrastrutture critiche, quelli che prendono di mira sistemi sanitari e quelli indirizzati all'intera supply chain, che generano impatti a cascata su tutte le aziende fornitrici, clienti o utilizzatrici di un servizio o un prodotto"*; a tutt'oggi, peraltro, **il rapporto tra spesa in cybersecurity e PIL continua ad apparire limitato, con un valore che si mantiene stabile intorno ad un tasso dello 0.08%**, confinando il Bel Paese all'ultimo posto tra i Paesi del G7 in questo elemento trainante di sviluppo; ne deriva, inevitabilmente, che l'Agenzia per la Cybersicurezza Nazionale (istituto di fresca creazione) avrà sempre più un ruolo di prim'ordine nel coordinamento delle iniziative finanziate dal PNRR e, non a caso, entro il 2027 sono previste tra le 300 e 800 nuove assunzioni di personale altamente specializzato.

Nel mentre, gli occhi degli osservatori internazionali continuano ad essere puntati sugli umori giornalieri di Putin ma, malgrado ripetute rassicurazioni russe circa la volontà di perseguire le vie diplomatiche per allentare il "nodo ucraino", la Nato pare piuttosto scettica circa i reali propositi di ritiro truppe da parte di Mosca; in altri termini, finora non vi sarebbe stato nessun attacco ma, secondo la Casa Bianca, nemmeno quella de-escalation tanto enfatizzata a livello mediatico, ma poco visibile dalle osservazioni satellitari americane: in pratica, come ha sentenziato il ministro della Difesa ucraino (Reznikov), *"tutte le truppe che hanno mobilitato devono tornare alle basi permanenti. Solo allora si potrà dire che hanno azzerato i piani di aggressione: e non ritirino solo uomini ma portino via anche armamenti e attrezzature"*.



**FIDEURAM**  
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING  
Asset Management

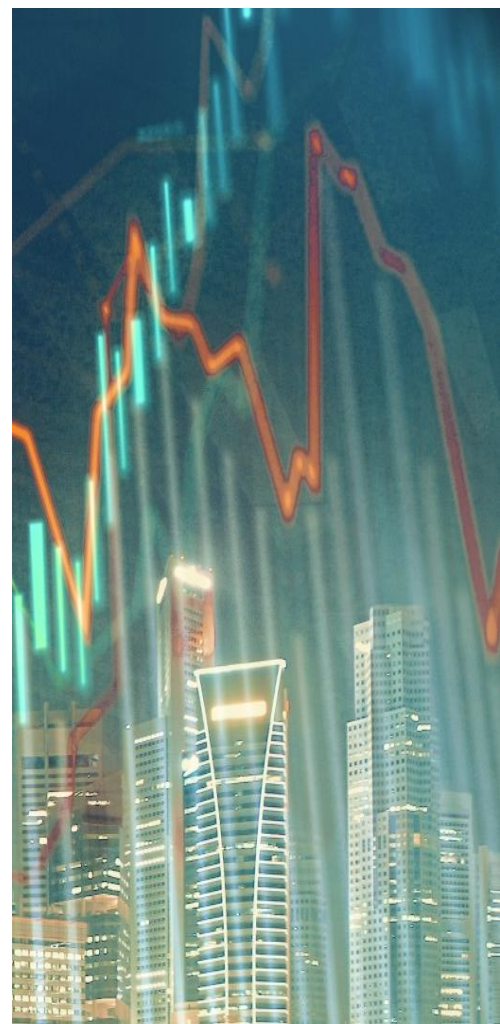


Infine, pur in un contesto geopolitico altamente complesso, anche la scorsa ottava ha portato qualche ulteriore buona notizia per l'“Azienda Italia“; le ultime rilevazioni Istat hanno confermato, **nel quarto trimestre 2021, l'incremento del numero totale di registrazioni di nuove imprese (+4.1%)**, con una forte risalita del comparto costruzioni dove le registrazioni medesime risultano ampiamente superiori ai livelli pre-pandemici. **Il mercato della pubblicità**, a sua volta, vera e propria cartina di tornasole della capacità di spesa delle aziende e dunque indicatore primario a livello di congiuntura economica, **a fine 2021 è balzato a quasi 9 miliardi di euro** (relegando dunque la pandemia al ruolo di “lontano ricordo“), **confermando anche grandi aspettative per tutto il 2022**, con particolare enfasi per la capacità attrattiva dei grandi eventi sportivi (Olimpiadi, Mondiali) che da sempre rappresentano una sorta di vetrina privilegiata per le aziende che pianificano le proprie campagne pubblicitarie; senza dimenticare, da ultimo, le confortanti parole del Governatore della Banca d'Italia (**Visco**) il quale, intervenendo al 28° Congresso Assiom Forex, **ha rimarcato l'importanza del calo del rapporto debito/PIL, “con un risultato superiore alle previsioni, nella convinzione che in primavera la crescita dovrebbe riacquistare vigore“**.

## L'ANDAMENTO DEI MERCATI

La scorsa settimana è iniziata (lunedì 14 febbraio) con chiusure mattutine asiatiche non certo esaltanti in quanto i venti di guerra (**Russia-Ucraina**), che si intensificano di giorno in giorno, si sono subito scaricati sugli indici azionari di Hong Kong e del Giappone: nel primo caso anche in ragione di una quinta ondata Covid che sta colpendo il Paese, mentre nel secondo caso preannunciando un'ottava piuttosto deludente per il Sol Levante, a motivo di dati macro alquanto altalenanti agli occhi della comunità finanziaria internazionale; in sintesi, la crescita del PIL giapponese ha registrato un incremento del 5.4% annualizzato (inferiore alle attese di consenso), nonostante la crescita dei consumi privati agevolati dalla rimozione dello stato di emergenza, in quanto ha pesato il contributo negativo del settore pubblico anche se, nel complesso, il secondo trimestre parrebbe più incoraggiante, anche in virtù del fatto che la curva pandemica dovrebbe aver raggiunto il picco atteso e dunque ripristinare la piena mobilità a livello di mercato del lavoro.

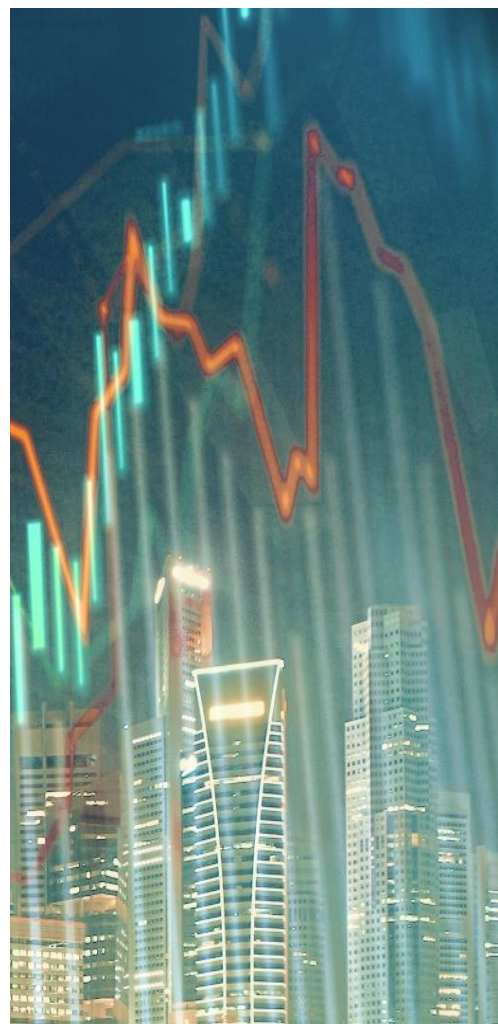
L'indice cinese (Shanghai Composite), all'opposto, ha confermato il trend ascendente della settimana precedente sfiorando il recupero del significativo livello a 3500 con il tangibile supporto valutario del renminbi, nuovamente in rafforzamento sulla divisa americana. La “*saga Evergrande*“, ovviamente, è sempre al centro delle attenzioni mediatiche, ma il baricentro delle trattative **ora pare molto focalizzato sull'esigenza di soddisfare al meglio le aspettative di coloro che hanno acquistato casa** e, come sovente accade,



hanno anticipato importanti somme di denaro prima che fossero avviati i lavori di costruzione: a tal fine, **il presidente della società** (Hui Ka Yan) **avrebbe dato garanzie per la consegna di almeno 600.000 appartamenti nel corso di tutto il 2022**. Ciò detto, tuttavia, il fatto che il comparto immobiliare cinese sia ancora in acque agitate è confermato dalla recente vendita posta in essere dal costruttore cinese **Greenland** su una vasta proprietà londinese (Ram Brewery, acquisita nel 2014), allo scopo di reperire liquidità per far fronte alle proprie posizioni debitorie, dunque abbandonando le precedenti ambizioni di colonizzare il Regno Unito.

**Sul versante occidentale**, nel frattempo, hanno continuato a tenere banco le dispute (ormai quotidiane) su **tassi** e **inflazione** e chiaramente i toni sono risultati tutt'altro che concilianti. Nel Regno Unito l'inflazione ha toccato i nuovi massimi a 30 anni alimentando attese per un nuovo rialzo tassi da parte della **BOE** mentre non certo edificanti, nella giornata di mercoledì 13, sono risultate le dichiarazioni di Villeroy de Galhau, membro francese del Consiglio direttivo della **BCE**, secondo il quale *“ la Banca Centrale Europea potrebbe smettere di acquistare i bond sovrani, scrivendo la parola fine non solo al PEPP ma anche e soprattutto al QE originale APP nel terzo trimestre del 2022”*.

Il fronte americano, a sua volta, in termini di verbali della **FED** (del suo ultimo vertice del 25 e 26 gennaio) non è stato da meno, accentuando il nuovo senso di urgenza nel far scattare una manovra di rimozione degli stimoli per raffreddare l'inflazione; in modo piuttosto esplicito è stata data una chiara enfasi al fatto che *“se l'inflazione non scenderà come previsto, sarà appropriato rimuovere la politica accomodante a ritmo più veloce di quanto al momento anticipato”*. Non solo, ma giovedì 17 ci ha pensato **James Bullard** (**presidente della FED di St. Louis e noto per le sue “propensioni restrittive” in tema di politica monetaria**) a rincarare la dose nel corso di un evento organizzato dalla Columbia University, sostenendo senza mezzi termini che *“non c'è mai stato un rischio così alto in una generazione che la situazione potesse andare fuori controllo...uno scenario potrebbe essere quello di una nuova sorpresa che al momento non riusciamo ad anticipare, una crescita ulteriore dell'inflazione, qualcosa che dobbiamo fare in modo che non si presenti. In generale - ha aggiunto il banchiere - direi che c'è troppa enfasi sul fatto che l'inflazione, a un certo punto, si smorzerà nel futuro. Rischiamo invece che l'inflazione non rallenti il passo, e comunque il 2022 sarà il secondo anno consecutivo in cui saremo alle prese con un'inflazione elevata. Dunque, vista la situazione, la Fed dovrebbe muoversi più velocemente e in modo più aggressivo, di quanto dovrebbe fare in altre circostanze”*. Bullard ha tenuto anche a precisare che la sua **“non è una politica restrittiva. È una rimozione di politica accomodante”** ma, come noto, i mercati prediligono chiarezza a livello comunicativo e, di conseguenza, le reazioni settimanali dei principali indici hanno elaborato in negativo



**FIDEURAM**  
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING  
Asset Management

la doppia incertezza derivante dalle speculazioni sulle politiche monetarie e dall'escalation russo-ucraina.

Ciò detto, mentre a Wall Street l'indice **S&P 500** ha ceduto il livello **3400**, il **Vecchio Continente**, pur complessivamente sofferente in termini di performance, ha archiviato saldi settimanali differenziati, con Germania, Francia e Svezia a esibire perdite più corpose, a fronte di **Francia e Italia capaci di assorbire meglio l'onda d'urto**.

L'universo obbligazionario, in termini di **rendimenti decennali americani governativi**, la scorsa settimana si è preso una "*pausa di riflessione*" e dopo aver testato un **massimo a 2.06%** (il 16 febbraio) ha corretto appena sotto al 2%, così come il corrispettivo tedesco ha siglato il massimo settimanale a quota 0.33% per poi ritracciare lievemente; **lo spread Btp-Bund sembrava destinato ad impensierire, dopo una puntata a inizio settimana oltre i 170 punti base ma poi ha chiuso la settimana su valori decisamente più concilianti**, anche sotto i 160 pb in alcuni frangenti delle contrattazioni, confermando implicitamente la volatilità occorsa anche sul mercato del credito, dove comunque il nervosismo dei traders è parso ancora contenuto e costruttivo.

Sul versante valutario, movimento piuttosto fiacco sulla moneta unica, con minimo settimanale a 1.128 (lunedì 14) e successivo rafforzamento in chiusura di ottava oltre la soglia 1.13, mentre il **Bitcoin** ha prolungato ulteriormente la propria irrisolta fase laterale intorno a 40000, in attesa di sviluppare una nuova chiara direzionalità.

In tema di commodities, infine, **petrolio in lieve flessione** (pur sempre oltre quota 90) dopo il massimo a 96 e contratti derivati sull'olio di palma su nuovi massimi assoluti, a confermare tutti i timori delle autorità monetarie circa gli sviluppi prospettici dell'inflazione.



**FIDEURAM**  
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING  
Asset Management



## **DISCLAIMER**

*Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.*

*Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento non costituiscono in alcun modo ricerca, raccomandazione, consiglio di investimento, consulenza all'investimento, consulenza legale, fiscale o altra forma di consulenza. Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione. **I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.***

*Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita o una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.*

*Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute.*

*Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina di copertina.*