

# FINANCIAL UPDATES

**Informativa mensile di aggiornamento finanziario**

**Giugno 2023**

**ITACA**  
**Verso La Meta Del Credito**

 **APINDUSTRIA**  
Confimi Mantova

In collaborazione con

 **ADHOC**  
SOCIETÀ DI  
CONSULENZA  
FINANZIARIA

## FOCUS

I CONTI DEPOSITO SONO DAVVERO LA  
— MIGLIOR SOLUZIONE PER LA LIQUIDITÀ  
AZIENDALE?

## SUMMARY

Le Banche Centrali continuano ad essere il faro che guida l'andamento dei mercati: dopo mesi di rialzi congiunti, le strade di BCE e FED si sono momentaneamente separate, dal momento che, confermando le attese degli analisti, la Banca Centrale Europea ha annunciato un nuovo rialzo nel mese di luglio pari a 25 punti base, mentre oltreoceano Powell ha deciso di mantenere invariati i tassi d'interesse dopo 10 rialzi consecutivi in 15 mesi. Tuttavia, le due principali Banche Centrali potrebbero condividere nuovamente la stessa linea d'azione nei prossimi mesi, con ulteriori rialzi prima della fine del 2023.

La stretta monetaria durante il mese di giugno ha coinvolto anche altri paesi, come Norvegia, Svizzera, Turchia e il Regno Unito, dove la Bank of England ha alzato inaspettatamente i rendimenti di 50 punti base.

I mercati finanziari, nel mese di giugno, hanno visto performare la componente azionaria con risultati differenti a seconda dell'area geografica di riferimento. In particolare, l'azionario americano ha registrato una performance positiva pari a +3,12%, mentre il mercato europeo ha segnato un +0,45%. Per quanto riguarda il comparto obbligazionario l'andamento è stato generalmente positivo, ad eccezione delle scadenze più brevi e dell'obbligazionario globale.

Il BTP italiano a 10 anni, che apriva il mese di giugno con un rendimento annuo a scadenza pari a 4,08%, chiude il mese a 4,01%, mentre il Bund tedesco a 10 anni che si attestava a 2,23%, rende oggi il 2,38%.

Sul fronte valutario il dollaro ha perso terreno nel mese di giugno, registrando un -1,61%, attestandosi a 1,087 contro euro.

In conclusione, l'oro, valutato in euro, ha subito un calo significativo, cedendo un 4,35% nel mese di giugno.

## GLOSSARIO

**BCE:** Banca Centrale Europea.

**FED:** Banca Centrale Americana.

Mercati	Performance in Euro	
	Giugno	Dal 01/01/2023
Monetario Area Euro	0,10%	0,95%
Obbl Area Euro - Breve	-0,28%	0,97%
Obbl Area Euro - Medio	0,36%	2,82%
Obbl Area Euro - Lungo	2,30%	4,78%
Obbl Corporate € - Basso rating	0,54%	4,32%
Obbl Globale	-1,17%	-0,51%
Obbl Globale - Basso rating	0,03%	2,88%
Obbl Paesi Emergenti	0,77%	2,48%

Mercati	Performance in Euro	
	Giugno	Dal 01/01/2023
Azionario Europa	0,45%	10,01%
Azionario Nord America	3,12%	12,39%
Azionario Pacifico	1,44%	6,45%
Azionario Paesi Emergenti	1,58%	3,19%
Azionario Globale	2,24%	9,36%
Oro	-4,35%	3,07%
Materie Prime	1,49%	-9,55%
USD/EUR	-1,61%	-1,47%

Dalla tabella a fianco emerge che, per il mese di giugno, il rendimento a scadenza dei titoli di Stato italiani è diminuito leggermente, mentre il rendimento dei titoli di Stato tedeschi e USA è aumentato. Si evidenzia il movimento del dollaro, il quale ha lasciato sul terreno l'1,61% contro euro. Il petrolio recupera rispetto al mese precedente segnando +2,60%. I valori dell'Euribor a 3 e a 6 mesi evidenziano un andamento in rialzo anche per il mese di giugno. Il parametro di riferimento dei contratti a tasso fisso, l'Eurirs a 5 anni, aumenta di 26 punti base, con un valore a fine mese pari a 3,279. Per quanto riguarda l'inflazione italiana, l'Istat ha pubblicato il dato provvisorio di giugno che, anno su anno, si attesta al 6,40%.

Dati di Mercato	Rendimento a scadenza annuo lordo / Valori			Perf/ Variaz	
	29/06/23	31/05/23	01/01/23	Giugno	Da Genn 2023
Titolo di Stato Italia 10 Anni	4,01%	4,08%	4,84%	0,47%	6,70%
Titolo di Stato Germania 10 Anni	2,38%	2,23%	2,56%	-1,19%	1,88%
Titolo di Stato Usa 10 Anni	3,87%	3,67%	3,88%	-1,82%	-0,68%
EUR/USD	1,087	1,069	1,071	1,65%	1,49%
Petrolio (WTI)	69,86	68,09	80,26	2,60%	-12,96%
Euribor 3M	3,59	3,47	2,13	11 bp	146 bp
Euribor 6M	3,89	3,77	2,69	12 bp	120 bp
Eurirs 5 anni	3,279	3,024	3,24	26 bp	4 bp
Inflazione Italia	6,40%	7,60%	11,60%	-1,20%	-5,20%

Fonte: Bloomberg - Dati al 29/06/2023

## FLASH NEWS

### LA NUOVA POLITICA MONETARIA TURCA



Nella giornata di giovedì 22 giugno la neo-governatrice turca Hafize Gaye Erkan ha messo in atto una vera e propria inversione a U della politica monetaria del Paese. Infatti, per combattere un'inflazione al 39,59%, sono stati alzati i tassi ufficiali di 650 punti base (primo rialzo da marzo 2021) arrivando così al 15%.

### SUMMIT TRA ITALIA, FRANCIA E GERMANIA



I rappresentanti dei tre Paesi si sono incontrati a Berlino per stringere un importante accordo che prevede politiche comuni e progetti strategici nel campo dell'estrazione, lavorazione e riciclo di materie prime. L'obiettivo è quello di ridurre la dipendenza da Cina e Russia.

### SCOMPARE HARRY MARKOVITZ



Premio Nobel per l'economia per essere stato il primo a dimostrare che il rischio complessivo di un portafoglio non dipende dalla rischiosità dei singoli titoli presenti nel portafoglio, ma dalla loro correlazione, quindi dal movimento relativo di un titolo in funzione del movimento di un altro titolo.



## GLOSSARIO

**Conto deposito:** contratto bancario analogo a un conto corrente ma limitato ad essere solo un deposito di denaro remunerato con funzione di investimento a breve termine. Può essere vincolato o libero.

**Nettista:** investitore al quale è applicata la ritenuta alla fonte sulle plusvalenze. Tale ritenuta è prelevata dall'intermediario presso il quale detiene gli strumenti finanziari.

**Lordista:** investitore nei confronti del quale le plusvalenze derivanti dall'investimento in strumenti finanziari sono tassate secondo il regime della dichiarazione. Il soggetto è tassato in base alla sua aliquota personale.

## I CONTI DI DEPOSITO SONO DAVVERO LA MIGLIOR SOLUZIONE PER LA LIQUIDITÀ AZIENDALE?

### Cosa è successo sul mercato nell'ultimo anno?

Dopo oltre un decennio di tassi prossimi allo zero o addirittura negativi sulle brevi scadenze, nel 2022 abbiamo assistito ad un **repentino cambio di scenario** che ci ha portati ad oggi ad una situazione totalmente diversa: non solo i **tassi a breve termine** non sono più prossimi allo zero, ma **sono addirittura più alti dei tassi di rendimento delle obbligazioni a media e lunga scadenza**. In questo contesto, sono molti gli intermediari che propongono soluzioni attraenti per gestire la liquidità aziendale, *asset* prezioso per affrontare eventuali imprevisti e per cogliere opportunità di investimento.

### I conti deposito sono la migliore soluzione per la liquidità aziendale?

Tra i principali strumenti finalizzati alla gestione della liquidità spiccano i **conti deposito**. Al giorno d'oggi ogni banca è tornata ad offrire questo tipo di soluzione.

Tuttavia, prima di selezionare uno strumento per gestire la liquidità, è bene **tenere in considerazione** alcuni fattori, in particolare il **rischio di controparte** e la differente **modalità di tassazione**.

Per i conti deposito, il rischio di controparte consiste nell'eventualità che la banca risulti insolubile. Per quanto si tratti di una circostanza piuttosto remota, che comunque negli scorsi anni si è più volte concretizzata, è un rischio che si deve sempre valutare adeguatamente. Infatti, nel momento in cui una banca dovesse entrare in crisi e

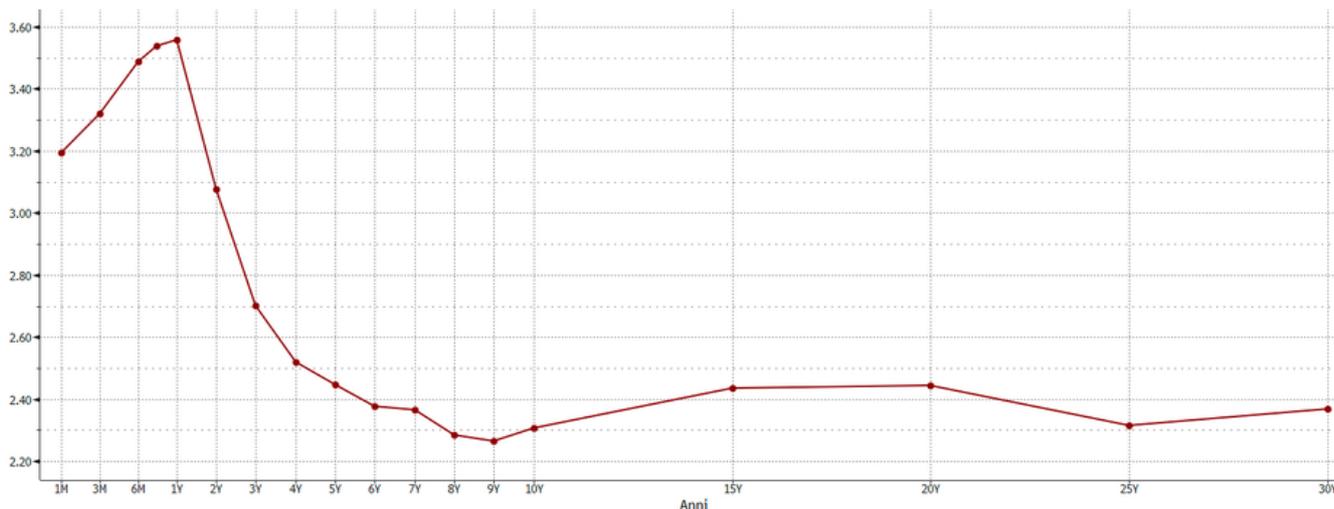
venisse avviata la procedura di risoluzione (cd "Bail-in"), tutti i depositi, eccedenti i 100.000€, potrebbero essere utilizzati per il salvataggio della banca stessa. È importante sottolineare che la soglia di 100.000€ - cifra di norma non particolarmente rassicurante per un'azienda - comprende sia la liquidità di conto corrente, sia eventuali conti di deposito. Concentrare quindi una parte rilevante dei propri depositi in un unico istituto potrebbe essere una scelta rischiosa. Si potrebbe valutare, quindi, di aprire più conti correnti o conti deposito su istituti differenti così da diversificare il rischio di controparte. Tuttavia, questa scelta renderebbe la gestione aziendale più frammentata, costosa e difficilmente si riuscirebbe ad avere una visione sempre aggiornata ed aggregata del proprio patrimonio.

Un'alternativa all'investimento della liquidità in conti deposito è rappresentata dai titoli di Stato. Evidentemente anche questi incorporano un potenziale rischio di controparte in caso di dissesto dello Stato emittente, tuttavia, da un lato l'eventualità che uno Stato fallisca è più remota rispetto al possibile *default* di un istituto bancario, dall'altro è agevole diversificare tra vari emittenti ed oggi risulta comunque remunerativo prestare il proprio denaro a breve anche agli Stati più solidi. **L'investimento in titoli di Stato permette** così, pur mantenendo le proprie risorse sullo stesso istituto bancario, **di diversificare facilmente su più fronti** scegliendo di acquistare titoli di Stati diversi, **con flussi cedolari e scadenze calibrate sulle specifiche esigenze dell'azienda**.

In questo modo si ha la facoltà di gestire con maggiore flessibilità la liquidità aziendale. Inoltre, come riportato in apertura di questo articolo, i rendimenti delle obbligazioni governative sono saliti notevolmente negli ultimi mesi e oggi, come possibile notare dal grafico, anche il titolo di Stato emesso dalla Germania (Bund) - Paese europeo con più forte

credibilità e solidità - offre rendimenti molto elevati. In particolare, il **Bund con scadenza a 1 anno rende circa il 3,60%**. Di seguito il grafico della curva dei titoli di Stato tedeschi dove sull'asse verticale si evidenzia il tasso di rendimento annuo lordo a scadenza mentre sull'asse orizzontale vengono riportate le diverse scadenze dei titoli.

**Curva dei rendimenti a scadenza dei titoli tedeschi**



In questo particolare momento storico **la curva si presenta fortemente invertita**: i titoli di Stato tedeschi a breve scadenza, come è possibile notare dal grafico, offrono un rendimento di gran lunga maggiore rispetto a quelli con scadenze più lunghe.

I conti deposito attualmente offrono tassi di interesse tra lo 0,5-1% lordo nella casistica dei depositi liberi e tra il 2-3% lordo per i depositi vincolati, se non si considerano le "offerte civetta" che prevedono determinate condizioni commerciali come la sottoscrizione abbinata di altri strumenti finanziari (molto ricchi per la banca e costosi per il cliente). I conti deposito vincolati prevedono di norma, nel caso in cui il cliente desideri accedere ai fondi depositati prima della scadenza prevista dal contratto, la mancata corresponsione in tutto o in parte della componente interessi maturata fino a quel momento. Al contrario, uno smobilizzo anticipato di un titolo di Stato con scadenza naturale inferiore ad un anno, consentirà comunque di incassare tutto il rateo degli interessi maturati, mentre il prezzo del titolo, considerata la sua breve durata, tenderà ad essere molto stabile. **Nel momento di selezione dello strumento, anche l'aspetto fiscale è un fattore al quale prestare attenzione**: mentre per un privato è evidente la convenienza rappresentata dalla minor tassazione

dei titoli di Stato (tassati al 12,50%), rispetto ai conti deposito (tassati al 26%), lo stesso non può dirsi per le aziende che, essendo lordiste, sono soggette solamente alle imposte sugli utili di impresa conseguiti a fine anno. Tuttavia, il conto deposito prevede comunque una ritenuta pari al 26%, seppur a titolo di acconto, calcolata sugli interessi, che si applica nel momento in cui questi vengono percepiti, mentre ciò non avviene per le obbligazioni. In ogni caso, gli interessi derivanti da entrambi gli strumenti concorreranno a incrementare i ricavi dell'azienda e quindi potenzialmente gli utili della stessa, tassati sempre con Ires al 24%.

### Considerazioni conclusive

Il cambiamento di scenario rispetto agli ultimi dieci anni ha reso **redditizio anche l'investimento a breve termine e permette oggi di remunerare adeguatamente la liquidità**. Quest'ultima ricopre sia nei portafogli di investimento di privati sia nei bilanci delle imprese un asset fondamentale e pertanto è necessario valutare al meglio quale sia lo strumento più efficiente attraverso il quale impiegarla. Conti deposito e titoli di Stato rappresentano entrambi delle valide alternative, tuttavia è sempre raccomandabile analizzare attentamente le opzioni disponibili e selezionare quella più adatta alle proprie esigenze.

## ITACA è un progetto di APINDUSTRIA Mantova

Approfondimento: [Clicca qui](#)

Redatto da:



### DISCLAIMER ED AVVERTENZE

La presente pubblicazione è redatta e distribuita in Italia da Adhoc Società di Consulenza Finanziaria (in seguito ADHOC), iscritta all'Albo Unico dei Consulenti Finanziari con Delibera OCF n. 1052 del 28 marzo 2019, per mere finalità informative e descrittive e non costituisce, integra o contiene in alcun modo raccomandazioni personalizzate d'investimento rivolte ai destinatari, né offerte ai destinatari o al pubblico indistinto di prodotti finanziari e/o di servizi e/o di attività d'investimento.

Essa è finalizzata alla mera consultazione da parte dei destinatari cui è indirizzata e non si propone di formare, influenzare, sostituire o confermare il giudizio o le decisioni d'investimento dei soggetti cui è rivolta. Pertanto ADHOC declina qualsivoglia responsabilità per eventuali effetti pregiudizievoli conseguenti all'uso o all'interpretazione eventualmente fatti o dati dai destinatari delle informazioni, dei dati, delle notizie o delle opinioni contenuti nel presente documento.

Esso non è comunque concepito per la distribuzione a persone, enti o soggetti aventi residenza, cittadinanza o sede in località, Stati, Paesi o giurisdizioni in cui tale pubblicazione o distribuzione o il suo uso risultino in contrasto con norme di legge o regolamentari.

Pur curando la presente pubblicazione con la massima diligenza e considerando affidabili i suoi contenuti, ADHOC non presta alcuna garanzia né assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza, integrità e attualità dei dati e delle informazioni in essa contenuti ovvero delle fonti utilizzate ai fini della loro elaborazione.

Le informazioni utilizzate per la redazione del presente documento — normalmente di pubblico dominio e fornite ed elaborate da data providers specializzati o da pubblicazioni specialistiche generalmente riconosciute — sono ricavate da fonti ritenute ampiamente attendibili: pur essendo fornite in buona fede e considerate largamente affidabili, ADHOC non è tuttavia in grado di assicurarne in assoluto l'esattezza e/o la completezza e avverte che le stesse sono in ogni caso suscettibili di rapide e molteplici variazioni, anche senza preavviso, in qualsiasi momento dopo la loro pubblicazione. Pertanto ADHOC declina qualsivoglia responsabilità anche per eventuali effetti pregiudizievoli eventualmente conseguenti all'uso o all'interpretazione eventualmente fatti o dati dai destinatari delle informazioni, dei dati, delle notizie o delle opinioni contenuti nel presente documento, ancorché rivelatisi inesatti o variati in seguito alla loro trasmissione e/o pubblicazione.

In ogni caso eventuali opinioni, stime e/o previsioni eventualmente contenute nella presente pubblicazione — oltre che suscettibili di modifica in qualsiasi momento senza alcun obbligo di avvertenza o preavviso — riflettono unicamente il punto di vista dell'autore.

Il presente documento è indirizzato ai destinatari da ADHOC su base del tutto volontaria e gratuita. ADHOC non assume alcun impegno con i destinatari in ordine a costanza, regolarità, periodicità, aggiornamento e puntualità della presente pubblicazione. ADHOC, inoltre, si riserva la più ampia facoltà di servirsi liberamente, nelle proprie attività d'impresa e nella prestazione dei propri servizi, di tutte le informazioni contenute nella presente pubblicazione anche prima o senza che le stesse vengano redatte e trasmesse ai destinatari. Inoltre in nessun caso e per nessuna ragione ADHOC sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento delle proprie attività, ad agire coerentemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.

**ADHOC ricorda infine ai destinatari della presente pubblicazione che il valore ed i prezzi degli strumenti e degli indici finanziari possono variare al rialzo ed al ribasso molto rapidamente ed in modo del tutto imprevedibile. Il valore degli investimenti finanziari ed il reddito che ne deriva possono pertanto tanto aumentare quanto diminuire, possono non essere garantiti, e possono esporre l'investitore al rischio di non ottenere in tutto o in parte la restituzione dell'importo originariamente investito. Inoltre performance e rendimenti passati dei mercati e dei prodotti finanziari non sono rappresentativi di quelli futuri e non garantiscono l'ottenimento di uguali risultati in avvenire. Per questo è consigliabile che ogni decisione d'investimento sia assunta dall'investitore, sia privato sia istituzionale, solo una volta che egli abbia adeguatamente approfondito e presa piena consapevolezza dei rischi connessi ad ogni forma di investimento sui mercati finanziari.**

