

# Ucraina, la Russia riapre al dialogo ma sui mercati prevale la volatilità

## Borse e geopolitica

**Lavrov incontra Putin:  
«Chance di trovare  
un accordo con l'Occidente»**

**Listini a picco, spread fino  
a 172, poi la schiarita: perdite  
dimezzate, Piazza Affari -2%**

Paura sui mercati per la “tempesta perfetta”: l'eventuale conflitto in Ucraina andrebbe ad aggiungersi a inflazione, stretta monetaria, problemi sulle filiere di approvvigionamento, frenata dell'economia e pandemia che non molla la presa. All'inizio della seduta di ieri l'azionario europeo è crollato (Milano è arrivata a -4%), mentre lo spread BTP-Bund è schiz-

zato fino a 172 punti, con il rendimento del Bund decennale è sceso a 18 punti base (sintomo di una corsa ai titoli rifugio). Poi quando da Mosca si sono aperti spiragli per una trattativa, lo yield del titolo governativo di Berlino è risalito e le Borse hanno ridotto le perdite: Piazza Affari ha chiuso a -2,04%. L'indice Stoxx 600 ha perso l'1,9%, pari a 201 miliardi di capitalizzazione. Contrastata anche Wall Street. Inevitabili le ripercussioni sull'energia: petrolio sempre più vicino ai 100 \$ a barile. La schiarita è arrivata a metà giornata dopo un incontro al Cremlino tra il presidente Putin e il ministro degli Esteri Lavrov, secondo il quale «ci sono chance per un accordo con l'Occidente sull'Ucraina». Continua serrato il lavoro delle diplomazie per scongiurare la guerra: il cancelliere tedesco Scholz andrà a Kiev e Mosca per una mediazione.

**Carlini, Longo, Lops, Bellomo,  
Bufacchi e Scott** — alle pagine 2,3,4

## Borse Ue giù sul rischio guerra Paura per la tempesta perfetta

**Fed e mercati.** I listini, crollati in avvio, hanno recuperato in scia all'apertura di Mosca: rimonta frenata dai timori per la stretta monetaria (Milano - 2%). Preoccupa che il contesto sia difficile da governare

**IL MIX CHE INTIMORISCE  
Inflazione, stretta  
monetaria, Pil in  
frenata, problemi  
sulle supply chain  
e conflitto in Ucraina**

**«STRETTA» IN ARRIVO  
Il presidente della Fed  
di St. Louis propenso  
per linea aggressiva:  
«In gioco la credibilità  
della Federal reserve»**

**Vittorio Carlini**

«Il timore? La tempesta perfetta». Era questa la battuta che circolava ieri tra gli esperti di Borsa. Cioè, a fronte di: più inflazione, stretta di politica monetaria da parte (soprattutto) della Fed, continui problemi sulle filiere di approvvigionamento, rischio di frenata dell'economia e pandemia che non molla la presa, i mercati temono l'eventuale conflitto in Ucraina (una tragedia umanitaria) quale ultimo tassello di una possibile “perfect storm”. In tal senso non è un caso che nella prima parte della seduta, quando i segnali dell'accelerazione dell'escalation militare erano forti, da un

lato l'azionario europeo è crollato (Milano è arrivata a perdere fino al 4%); e, dall'altro, il rendimento del Bund decennale è sceso a 18 punti base. «È stata spiega Tullio Grilli, capo brokerage elettronico di Banca Akros- la tipica reazione di uscita dal rischio», già avviata venerdì scorso a Wall Street, «la quale è andata a braccetto con il più ancora classico “fly to quality”». Vale a dire: «l'indirizzarsi verso asset considerati più sicuri, tra cui il Titolo di Stato tedesco».

Senonché, quando (poco dopo le 13.00) da Mosca si sono aperti degli spiragli per una possibile trattativa, lo yield del governativo di Berlino è risalito e le Borse del Vecchio continente

hanno ridotto le perdite. Un segnale, se ancora ce ne fosse bisogno, di quanto il mercato sia sensibile ai venti che spirano tra Mosca, Kiev, Washington, Europa e la stessa Pechino. La possibile guerra, per l'appunto, sarebbe l'ulteriore variabile che rischia



di creare la tempesta perfetta.

A fronte di un simile contesto potrebbe obiettarsi: l'eventuale conflitto può essere temporalmente e geograficamente limitato. Il che lo renderebbe una variabile, terribile sul fronte umano, ma non così rilevante su quello finanziario. La considerazione non convince. La riprova? L'ha offerta l'intervento (l'ennesimo), nel primo pomeriggio, del presidente della Fed di St. Louis James Bullard. Il banchiere "falco", membro votante della Riserva federale statunitense, ha ribadito che la Fed deve accelerare sulla stretta, perché «in gioco c'è la sua credibilità». Ebbene: dopo queste parole i listini hanno perso slancio. Le piazze europee, mentre Wall Street unitamente al balzo della volatilità (il Vix è risalito oltre quota 31) viaggiava contrastata in rosso, hanno archiviato la seduta in calo. Da Milano (-2,04%) a Parigi (-2,27%) fino a Francoforte (-2,03%) e Londra (-1,7%), tutte hanno

perso. Il segnale, evidentemente, di come l'Ucraina sia un ulteriore indesiderato pezzo di un puzzle difficile da interpretare per i mercati. «Anche perché -ricorda Fabrizio Quirighetti, responsabile investimenti di Decalia-, da una parte, è forte il rischio che le banche centrali sbagliano i tempi o le modalità delle loro mosse»; e, dall'altra, non può escludersi che «l'economia possa entrare in stagflazione». Cioè: una situazione dove, nonostante la congiuntura sia debole, l'inflazione è ben presente. «Sotto questo aspetto -sottolinea Quirighetti -bisognerà soprattutto vedere se il rialzo delle materie prime diventerà strutturale oppure no». Già, strutturale. Negli ultimi tempi il trend che ha assunto un carattere non temporaneo è il rialzo dei tassi di mercato. Ieri, a ben vedere, la dinamica è stata a macchia di leopardo. Lo yield del decennale italiano, in serata, era all'1,97% (in linea con venerdì).

Analogo il discorso per il Bund (rendimento a 28 punti base) tanto che lo Spread tra i due titoli (nell'intraday oltre l'1,7%) ha chiuso intorno a 168 punti base. Molto volatile, dal canto suo, il Treasury (sempre a 10 anni). Il rendimento del governativo Usa, in avvio di scambi (anche per il fly to quality), è sceso. Poi però, in scia al minore stress sul fronte ucraino, è balzato al di là della quota del 2%.

Infine i cambi. L'euro nei confronti del dollaro in serata era intorno al livello di 1,13. Si tratta di una quotazione simile a quella di inizio anno. Il segnale che, nonostante prospettive di rendimenti maggiori, non c'è finora un maggiore flusso di denari verso gli Usa. «Un contesto che -conclude Grillo -potrebbe cambiare se scoppiasse la guerra in Ucraina. In quel caso vedremmo acquisti sui Treasury, in particolare nelle scadenze sui 2-3 anni», e il conseguente «aumento dell'inclinazione della curva dei rendimenti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## 201 miliardi

### CAPITALIZZAZIONE BRUCIATA

Nonostante il mini-recupero nel finale, l'Europa nella giornata di ieri ha bruciato 201 miliardi di capitalizzazione in Borsa.

### La giornata a Piazza Affari

Andamento dell'indice minuto per minuto il 14 febbraio a Milano

