

Guerra in Ucraina Bollette, risparmio e imprese: il conto della crisi per l'Italia

MERCATI E INVESTIMENTI

Borse sotto stress:
le contromisure
per proteggere
il portafoglio

Marzia Redaelli

— a pag. 2

ENERGIA E RINCARI

Già stanziati
11,8 miliardi
tra taglio di oneri
e Iva ridotta

Aquaro, Dell'Oste, Dominelli

— a pag. 3

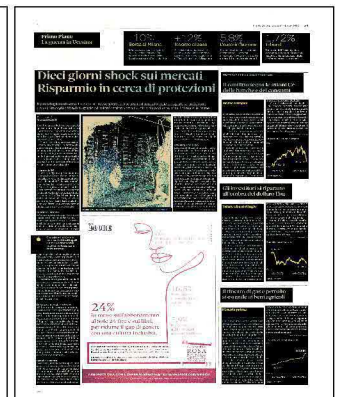
BUSINESS BLOCCATI

Russia off limits:
2.200 le aziende
con metà export
tutto su Mosca

Cherchi, Finizio e Mazzei

— a pag. 4

Energia russa.
Una pipeline di petrolio
di proprietà dell'azienda
di Stato Bashneft



Dieci giorni shock sui mercati Risparmio in cerca di protezioni

Il portafoglio anti-crisi. L'invasione russa altera uno scenario dominato dalle incognite su inflazione e tassi. Strategia difensiva: spazio ad azioni e valute extra Ue, oltre ai Paesi esportatori di materie prime

Pagina a cura di
Marzia Redaelli

La settimana delle Borse ha riaperto questa notte dopo il venerdì nero che ha visto gli indici europei affondare sotto i colpi della guerra e il Ftse Mib di Piazza Affari chiudere la giornata a -6,2 per cento.

Che cosa fare in questo contesto di elevata incertezza? Un portafoglio che rispetti gli obiettivi di lungo termine non dovrebbe essere modificato. Tuttavia, la guerra in corso dalla notte di giovedì 24 febbraio potrebbe lasciare pesanti strascichi e gli esperti consigliano di mitigare il rischio. Senza farsi prendere dal panico.

Il carico da 90

Il 2022 si prefigurava già come un anno impegnativo per via dell'inflazione, della crescita moderata e del rientro degli stimoli delle banche centrali. L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha però scatenato la turbolenza, perché accentua il carovita con l'aumento delle materie prime e frena l'economia. Gli effetti dipenderanno dall'evoluzione dei fatti, ma chi si sente troppo esposto rispetto alla tolleranza al rischio può considerare un ribilanciamento del portafoglio.

Guardare lontano

«Per un risparmiatore in euro - afferma Marco Piersimoni, Senior Investment Manager di Pictet A.M. - è consigliabile cercare attività finanziarie lontane dal conflitto, che avrà mag-

giori impatti economici sull'Europa, oppure quelle che hanno già scontato il peggior degli scenari possibili, per quello che si può ipotizzare adesso. Dunque, le azioni statunitensi, quelle dei Paesi esportatori di materie prime (per esempio dell'America Latina o il Sudafrica) o le valute diverse dall'Euro, il dollaro Usa su tutte, ma anche Yen o Franco svizzero».

Piersimoni e i gestori dei capitali in generale raccomandano di non spingere comunque sul rischio, calibrando il peso delle azioni in portafoglio tenendo un cuscinetto ammortizzatore, di attività meno volatili o di liquidità, a seconda del profilo dell'investitore.

Difesa e rinnovabili in focus

All'interno del vasto mondo azionario e delle aree geografiche, poi, ci sono segmenti più o meno appetibili. «Bisogna ragionare su diversi orizzonti temporali - spiega Filippo Casagrande, Head of Insurance Investment Solutions di Generali Asset & Wealth Management -, quello del 2022 e quello di lungo termine. In questo momento, per esempio, emerge la riallocazione delle risorse pubbliche verso gli armamenti, per aumentare la dotazione difensiva, e verso le risorse alternative, per assicurarsi una maggiore indipendenza energetica, che sono settori favoriti e stanno salendo».

Banche a sconto

Viceversa, le banche europee sono

in forte ribasso (perdono il 25% dal 10 febbraio, quando hanno iniziato ad aumentare i timori dell'azione militare di Mosca) perché hanno esposto ad attività economiche in Russia e nei Paesi dell'Est in generale, e sono coinvolte diretta-

mente dalle sanzioni che interrompono i circuiti di pagamento internazionali. «Tuttavia - aggiunge Piersimoni - il settore bancario, anche in Italia, potrebbe essere tra quelli che hanno già incorporato il peggio e, quindi, è appetibile in vista del ripristino della pace e della ricostruzione».

Treasury, un rifugio

La parte obbligazionaria del portafoglio rischia un forte impatto dell'inflazione e dell'aumento dei tassi di interesse. «Anche per le obbligazioni - continua Casagrande - è consigliabile l'area Usa, in particolare i Treasury di durata 7-10 anni, perché prezzano già l'aumento dei tassi di interesse della Federal Reserve, sebbene con qualche limatura rispetto a un mese fa, e hanno un premio al rischio maggiore (hanno rendimenti più elevati di quelli europei, ndr). Inoltre, stanno beneficiando dei flussi che alzano i prezzi, poiché sono considerati beni rifugio. Infine, ci sono opportunità da selezionare con attenzione tra le obbligazioni societarie e dei Paesi emergenti, in Asia e in Cina in particolare, che godranno di maggiori stimoli a supporto dell'economia e del credito».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Chi sale e chi scende:
in crescita i titoli legati
a difesa e rinnovabili,
in affanno l'azionario
dell'Eurozona**

TRE TEST PER GLI INVESTIMENTI

Il conflitto segna le azioni Ue delle banche e dei consumi

Borse europee

L'impatto del conflitto in Ucraina si è visto soprattutto sulle azioni europee, che hanno perso l'11% dal 10 febbraio, quando si sono intensificati i timori per l'invasione russa, e il 13% da inizio anno.

Tra i settori più danneggiati c'è quello dei beni di consumo (-25% da gennaio e -23% dal 10 febbraio), perché la guerra avrà pesanti ricadute sulla fiducia dei consumatori e su quella delle imprese.

Anche le banche soffrono e l'indice del comparto è sceso del

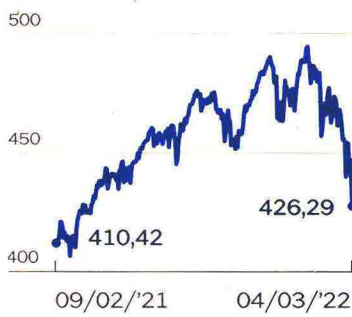
25% dall'attacco. Gli istituti di credito sono penalizzati in generale da una probabile recessione più di quanto siano favoriti dal rialzo dei tassi di interesse. Ma i venti contrari più forti soffiano dal fronte del mix geografico del fatturato, perché a livello globale sono le più esposte alle attività in Russia e nei Paesi dell'Est.

Certo, il dritto della medaglia è che queste attività finanziarie hanno già scontato buona parte dello scenario peggiore ipotizzato alle condizioni attuali dagli analisti e, quindi, potrebbero beneficiare di un rimbalzo se la situazione dovesse normalizzarsi, anche

grazie all'effetto ricostruzione. I prossimi giorni saranno decisivi per capire l'evoluzione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Stoxx 600 - azioni europee



Fonte: Refinitiv

Gli investitori si riparano all'ombra del dollaro Usa

Valute e beni rifugio

Il cambio euro-dollaro è sceso a diretto, passando da inizio febbraio da poco meno di 1,15 a sotto 1,10. Questo livello era stato abbandonato due anni fa, all'inizio della pandemia quando prese forma una nuova fase di espansione monetaria forte della Banca centrale americana che annacquò e indebolì la valuta Usa.

Il biglietto verde adesso gode del consenso degli operatori del mercato valutario per più motivi: gli Stati Uniti sono lontani geo-

graficamente dalla guerra e ne subiscono meno direttamente l'impatto economico. Quindi, gli investitori si spostano dalle attività finanziarie del Vecchio Continente a quelle di Wall Street, convertendo euro in dollari per comprare. Il 16 marzo dovrebbe esserci un rialzo dei tassi di inte-

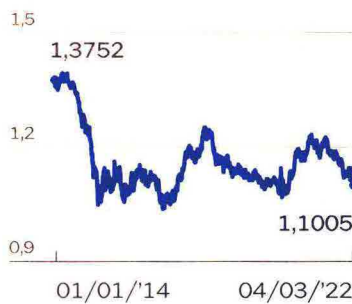
resse da parte della Banca centrale americana (ne sono previsti cinque, solo un mese fa se ne stimavano sette), mentre quello della Banca centrale europea si allontana al 2023, secondo le attese.

Infine, il dollaro è tra i beni rifugio per eccellenza nei momenti più bui dei mercati (lo fu anche

durante la crisi dei mutui partita proprio dagli Usa), un ruolo che si contende con l'oro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Cambio euro/dollaro



Fonte: Refinitiv

Il rincaro di gas e petrolio si estende ai beni agricoli

Materie prime

Dell'aumento di gas e petrolio ce ne siamo accorti via via con l'arrivo delle bollette. La guerra tra Mosca e Kiev aggiunge, però, un aggravante al problema del costo delle materie prime. E lo allarga dalle risorse energetiche ai beni agricoli (grano e cereali sono importanti in grandi derrate da Russia e Ucraina) e ai metalli come il nickel o l'alluminio (che sono utilizzati nell'industria anche nei componenti di beni per la transizione energetica).

Da metà ottobre del 2021 l'indi-

ce Crb delle materie prime è raddoppiato e dall'inizio dell'anno ha guadagnato il 25 per cento. Un terzo dell'indice è legato ai prodotti petroliferi, che fanno una buona parte dei rincari recenti dell'inflazione. Il gas, che per l'Europa proviene in gran quantità dall'ex Unione sovietica, è balzato a sopra i 200 euro dai 70 euro di gennaio (e contro una media storica di 20 euro). Giovedì scorso i prezzi al consumo nell'area euro hanno battuto le aspettative di rialzo e segnano +5,8 su base annua (dal +5,1% di gennaio) e +0,9% su base mensile. L'incremento si deve soprattutto alle componenti più volatili come

energia e alimentari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Indice Crb - materie prime



Fonte: Refinitiv

Primo Piano La guerra in Ucraina

-10%
Borsa di Milano

È l'impatto dei giorni di guerra sul Ftse Mib di Piazza Affari, appesantito dai ribassi delle banche esposte ai Paesi dell'Est

+12%
Risorse di base

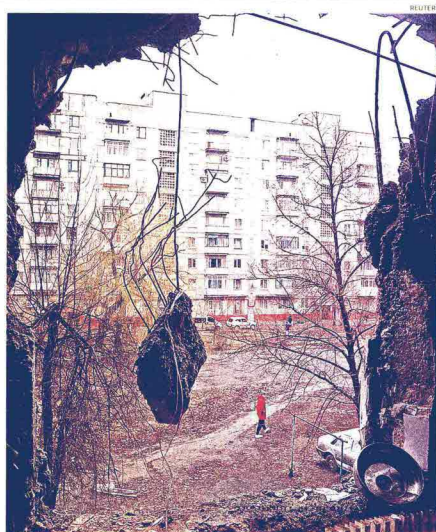
È il balzo del comparto delle azioni europee delle risorse di base da inizio anno, acuito dalle difficoltà innescate dalla guerra

5,8%
L'euro-inflazione

È l'aumento tendenziale annuo dei prezzi nell'Eurozona in febbraio, dovuta in gran parte ai rincari di energia e alimentari

1,72%
T-bond

Tanto rende il Treasury Usa a dieci anni, 180 punti base in più rispetto al Bund tedesco, titolo di riferimento dell'Eurozona



Macerie nel cuore dell'Europa. Le devastazioni della guerra a Gorlovka (Donetsk)