

Data Stampa 6901 Data Stampa 6901

IMERCATI

Data Stampa 6901 Data Stampa 6901

Perché ora le bombe schiacciano le Borse

PIETRO REICHLIN

Trump ritiene che la sua moralità sia il solo limite alle sue azioni politiche. Ma anche lui, come ogni altro politico e nonostante l'ampiezza dei suoi poteri, non può ignorare la risposta dei mercati. Questi ultimi valutano i rischi per la stabilità e producono variazioni dei prezzi che puniscono i governi irresponsabili. **GORIA, RICCIO, TURI** - PAGINE 10 E 11

Il mercato azionario potrebbe essere sopravvalutato, Wall Street rischia l'instabilità

Dagli investitori una scossa a Trump Nel mirino metano, prezzi e tassi

Inflazione e conflitto lungo possono costare al Tycoon la fine del dominio sul Congresso

L'ANALISI

PIETRO REICHLIN



Trump ritiene che la sua moralità sia il solo limite alle sue azioni politiche. Ma anche lui, come ogni altro politico e nonostante l'ampiezza dei suoi poteri, non può ignorare la risposta dei mercati. Questi ultimi valutano i rischi per la stabilità economica e, così facendo, producono variazioni dei prezzi delle merci e delle attività finanziarie che, colpendo il benessere delle famiglie e i profitti delle imprese, puniscono i governi irresponsabili.

Fino alla scorsa settimana i mercati hanno reagito blandamente alle guerre, fatte o annunciate, dal governo Usa. Una relativa indulgenza dovuta alla percezione che le minacce del presidente siano fondate su una strategia negoziale, piuttosto che su motivazioni ideologiche, e che egli sia disposto a indietreggiare di fronte alle prime difficoltà. Ma questa indulgenza potrebbe essere un esempio ulteriore di come gli investitori siano spes-

so incapaci di valutare tutte le incognite da cui dipendono gli esiti delle azioni politiche.

La grande domanda che tutti si pongono dopo la decisione di bombardare l'Iran è se questo nuovo fronte di guerra avrà vita breve (il collasso rapido del regime e il ritorno al tavolo negoziale) o se sia l'inesco di una destabilizzazione generale e prolungata del Medio Oriente. Cosa pensano gli investitori? L'indice S&P arriva a perdere oltre i 2% (la caduta più forte dopo quella dell'aprile del 2025 causata dall'annuncio dei dazi) per poi riprendersi parzialmente, mentre le Borse europee registrano perdite vicine al 4%. Il prezzo del petrolio cresce ad un livello simile a quello raggiunto a metà del 2024 e il prezzo del gas sale di circa il 30%. Si tratta di scosse forti, anche se, per ora, non eccezionali, se poste in relazione ai dati registrati in occasione delle crisi del recente passato (Covid, invasione dell'Ucraina). Nei prossimi giorni vedremo se stiamo assistendo a uno scenario di tipo venezuelano (una "normalizzazione" del regime iraniano) o di tipo iracheno (un impegno militare costoso e continuato per il governo Usa, con la conseguente perdita di consenso politico).

Nel suo post di due giorni fa, Paul Krugman paragona la

situazione di oggi a quella del 1979, innescata dalla rivoluzione khomeinista, che provocò una forte crisi energetica, l'impennata dell'inflazione e l'eclissi della presidenza Carter. Vi sono diversi argomenti a sostegno di chi crede che la situazione odierna sia meno drammatica: il petrolio iraniano vale oggi un modesto 5,2% della produzione mondiale contro l'8,5% del 1979, gli Usa sono autosufficienti sul piano energetico, l'intensità petrolifera del Pil dei Paesi avanzati (cioè il rapporto tra consumo di petrolio e valore del Pil) si è ridotta di circa il 70% dal 1970 e l'inflazione è molto più bassa rispetto ai livelli del 1970 e ancorata ai target delle banche centrali.

Questi scenari relativamente tranquillizzanti sono controbilanciati da criticità non meno rilevanti. La prima è che la minore importanza del petrolio è anche dovuta alla crescita del gas, di cui il Medio Oriente ha circa il 20% del-



la produzione mondiale, una quota seconda solo a quella del Nord America. La questione riguarda noi europei, che importiamo quasi tutto il gas da altre parti del mondo. Se è vero che i maggiori importatori sono i Paesi asiatici, mentre l'Europa (con l'eccezione dell'Italia) è molto meno dipendente, è anche vero che l'arresto dei trasporti nello stretto di Hormuz e la previsione di un prolungamento della guerra genera una crescita generalizzata dei prezzi per effetto di una caduta dell'offerta globale. Un'altra incognita (assente nella crisi del 1979) riguarda la capacità dei Paesi del Golfo di assorbire lo shock determinato dalla reazione militare iraniana. Si tratta di un'area del mondo che ha acquisito una dimensione rilevante nel mercato globale e che, attraverso i fondi sovra-

ni, gestisce un portafoglio di circa 3mila miliardi di dollari.

Ma la questione forse più importante è che la crescita dei prezzi dell'energia alimenta le aspettative inflazionistiche e potrebbe costringere le banche centrali ad alzare i tassi d'interesse, con effetti destabilizzanti sulle borse mondiali. Ciò avverrebbe in un momento in cui si fa strada la percezione che il mercato azionario sia fortemente sopravvalutato, con un rapporto prezzo-utili che ha raggiunto livelli record e in una condizione di particolare incertezza sulla stabilità del mercato finanziario americano.

A causa delle politiche erratiche della presidenza Trump e della sua ingerenza nella Fed, gli Usa stanno perdendo la centralità che avevano nel passato nel sistema finanziario internazionale, quando

ogni crisi globale induceva gli investitori a ribilanciare i portafogli verso i titoli pubblici e le azioni statunitensi per cercare la massima protezione, consentendo così all'economia americana di contenere l'impatto delle crisi meglio di ogni altro Paese. Questa perdita di centralità è visibile dalla perdita di valore del dollaro e dal ritorno all'oro come bene rifugio. La guerra in Medio Oriente ha effetti molto più pesanti sull'Europa che sugli Usa, a causa della nostra dipendenza dalle importazioni di materie prime. Ma il ritorno dell'inflazione, la destabilizzazione del mercato azionario e l'incapacità di uscire rapidamente dall'impegno militare in Medio Oriente potrebbero avere un costo politico pesante per il presidente Trump, e mettere fine al suo dominio sul Congresso americano. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le sei grandi crisi dei mercati



"Liberation Day" 4 aprile 2025

Dopo l'annuncio di Donald Trump sull'aumento delle tariffe a tutti i Paesi del mondo, Piazza Affari ha chiuso la seduta del primo giorno a mercati aperti con un calo del 6,53%



Invasione dell'Ucraina 24 febbraio 2022

L'aggressione della Russia di Vladimir Putin nei confronti dell'Ucraina ha visto una chiusura dell'indice Ftse Miba -4,15%: un "giovedì nero", dove a frenare sono stati perlopiù i titoli bancari



Pandemia 12 marzo 2020

L'Organizzazione mondiale della Sanità dichiara la pandemia. Lockdown tramite decreto. L'emergenza sanitaria scuote Piazza Affari, che chiude la seduta a -16,82%



Brexit 24 giugno 2016

Il giorno dopo il referendum sull'uscita del Regno Unito dall'Ue mette in subbuglio l'indice Ftse Mib, che chiude a -12,48%. È una delle rare volte in cui il listino cala a doppia cifra



Crac Lehman Brothers 6 ottobre 2008

Alla vigilia della crisi della banca d'affari statunitense, il listino milanese ha chiuso la giornata a -8,24%, con un pesante tonfo dei titoli bancari e anche degli assicurativi



Attacco a New York 11 settembre 2001

L'attentato terroristico alle Torri Gemelle, nel cuore di New York City, porta a una pesante caduta della Borsa di Milano che a fine giornata arriva a perdere oltre il 7%