

Data Stampa 6901-Data Stampa 6901
**Caro petrolio, allarme
per Pil e inflazione**
Data Stampa 6901-Data Stampa 6901

**Roberto Bongiorno, Maximilian Cellino, Morya Longo,
Valentina Melis, Emilia Patta, Marco Valsania**
con un'analisi di **Stefano Manzocchi** — da pag. 2 a pag. 6

Il futuro dei mercati dipende dal petrolio: allarme Pil e inflazione

Il punto. Il prezzo del greggio è legato alla durata del blocco di Hormuz: il Brent a 100 dollari toglie 0,4 punti al Pil e ne aggiunge 0,7 di inflazione

L'incertezza sulla guerra rende impossibile fare previsioni: gli analisti delineano vari scenari per varie ipotesi
Morya Longo

Il futuro dei mercati finanziari dipende dall'andamento di economia e inflazione. Il futuro di economia e inflazione dipende dal prezzo di petrolio, gas e materie prime. Il prezzo di petrolio e gas dipende dalla durata del blocco di fatto (anche se non vero e proprio) dello stretto di Hormuz. Il blocco dello stretto di Hormuz dipende dalla durata e dall'andamento della guerra in Iran. In questo meccanismo a Matrioska, con effetti concatenati l'uno con l'altro, per gli investitori è praticamente impossibile scorgere quale sarà lo scenario in cui Borse e bond si muoveranno in futuro. Lo è anche per i Governi, che oggi pomeriggio terranno in videoconferenza una riunione del G7 dei ministri delle Finanze.

Ecco perché tutte le banche d'affari e istituti di ricerca non fanno più previsioni, ma ipotesi. Delineano scenari. E ad ogni scenario fanno discendere un diverso andamento dell'economia, dell'inflazione e dei mercati finanziari. Gran parte del loro destino dipenderà dal prezzo del petrolio, su cui Morgan Stanley delinea tre ipotesi a seconda della futura agibilità dello stretto di Hormuz da cui passa il 25-30% del

greggio mondiale: Brent a 80-90 dollari al barile (scenario positivo), a 100 dollari (scenario intermedio) e a 130 dollari (peggiore). L'impatto su economia e Pil? È altamente probabile che ci sarà stagflazione, cioè economia in frenata e inflazione in aumento. Quello che non si sa è quanto sarà severa. E quanto lunga. Ecco i vari scenari.

Il caro-petrolio

Le guerre, in sé, non hanno mai fatto male ai mercati finanziari e all'economia. Quello che colpisce davvero Pil, inflazione e Borse non sono le bombe, ma - più cinicamente - il prezzo delle materie prime soprattutto energetiche. Ecco perché l'attuale guerra in Iran assomiglia molto all'unica recente che ha davvero messo in ginocchio l'Europa e in parte il mondo: l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Anche in quel caso non fu la guerra a pesare, ma l'impatto sui costi dell'energia. Esattamente come oggi. In pochi giorni il prezzo del greggio si è impennato di circa il 30%, arrivando a sfondare i 90 dollari al barile per il Brent, con enormi conseguenze su benzina e diesel. Anche il gas è rincarato in maniera velocissima. Ma fin dove possono arrivare i prezzi?

Tutto dipenderà da quanto tempo resterà inagibile lo stretto di Hormuz, da cui fino a una settimana fa passavano 20 milioni di barili di petrolio e di prodotti raffinati al giorno secondo quanto scrive Mar-

tijn Rats, Cfa di Morgan Stanley. Per capire di cosa si parla: perderli equivale - secondo i suoi calcoli - alla quantità di petrolio non consumato durante il lockdown per il Covid. Ai tempi quello shock portò a una caduta dei prezzi, mentre questa volta lo shock è di simile magnitudo ma di segno opposto: prezzi in rialzo verticale. Forse durerà meno (ieri il Segretario Usa all'energia, Chris Wright, ha detto che il «rincarato da panico» durerà poco) ma l'effetto iniziale è di analogo impatto.

Rats ieri ha provato a delineare tre scenari possibili. Il primo, benigno, si avrebbe nel caso in cui i passaggi di navi nello stretto riprendessero in breve tempo («giorni, non settimane»): in tal caso - calcola - i prezzi del Brent resterebbero sugli attuali 80-90 dollari al barile, per poi calare gradualmente verso la fine dell'anno. Il secondo scenario prevede navi che tornano a navigare nello stretto, ma solo parzialmente. «Se venisse ripristinato l'80-90% dei volumi precedenti alla guerra - scrive



- il mondo resterebbe comunque a corto di 2-4 milioni di barili al giorno». In tal caso il prezzo salirebbe a 100 dollari per il Brent. Infine c'è lo scenario peggiore, che vedrebbe prezzi a 130 dollari al barile.

Effetti su economia e inflazione

Da questi tre scenari discendono gli effetti su economia e inflazione. Un calcolo utile lo fa Goldman Sachs: secondo i suoi economisti, un aumento del petrolio a 100 dollari al barile aggiungerebbe 0,7 punti percentuali di inflazione all'economia globale e toglierebbe 0,4 punti al Pil globale. Il problema è che questa è solo una media: l'impatto non sarebbe uguale per tutti. Sempre Goldman Sachs cerca di distinguere tra le varie aree geografiche ipotizzando - in questo caso - un rincaro strutturale del 10% del prezzo del petrolio. A livello mondiale questo scenario toglierebbe 0,1 punti percentuali al Pil e ne aggiungerebbe 0,2 all'inflazione. La zona più penalizzata sarebbe quella dell'Est Europa: -0,4% di Pil e +0,45% di inflazione, seguita da India (-0,25 e +0,15), Sud Est asiatico escluse Cina e India (-0,25 e +0,35), Gran Bretagna (-0,2 e +0,22) ed Eurozona (-0,2 e +0,3). Anche gli Stati Uniti non ne escono bene: il Pil perderebbe 0,1 punti e l'inflazione salirebbe di 0,2 punti.

Faro sui mercati

Questo scenario andrebbe ovviamente a pesare (come già accaduto la scorsa settimana) sui mercati finanziari. Molto dipenderà anche da come reagiranno le banche centrali. In questi giorni il mercato ha ridimensionato le attese di tagli dei tassi da parte della Fed: se prima dell'attacco all'Iran si davano per scontati due tagli dei tassi nel 2026 con una certa probabilità che le sforbiate diventassero tre, ora non è più atteso al 100% neppure il secondo taglio. Ma tutto dipenderà da come le banche centrali (il discorso vale anche per la Bce, che addirittura potrebbe alzarli) vedranno l'aumento dell'inflazione: se temporaneo oppure duraturo e in grado di cambiare le aspettative dei consumatori.

In questo contesto per i mercati finanziari hanno poco da gioire. Qualche ipotesi la proponeva Allianz Trade martedì scorso: «Nello scenario avverso - si legge in un report - i mercati azionari potrebbero registrare significativi ribassi, fino a 20 punti percentuali per le Borse statunitensi, guidati dalla revisione delle valutazioni (per due terzi) e dal calo degli utili (per un terzo). In Europa il ribasso sarebbe di 10 punti percentuali, perché i listini azio-

nari del Vecchio continente sono meno esposti a quei due fattori, ma comunque non possono sfuggire alla fuga dal rischio e alla riallocazione dei capitali sui Treasuries che a quel punto offrirebbero rendimenti più elevati».

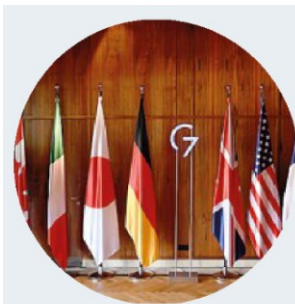
© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'IMPATTO

-0,2

Pil perso col caro-greggio

Secondo Goldman Sachs un aumento strutturale del prezzo del petrolio del 10% avrebbe un impatto diverso tra le varie aree geografiche. La zona più penalizzata sarebbe quella dell'Est Europa: -0,4% di Pil e +0,45% di inflazione, seguita da India (-0,25 e +0,15), Sud Est asiatico escluse Cina e India (-0,25 e +0,35), Gran Bretagna (-0,2 e +0,22) ed Eurozona (-0,2 e +0,3). Anche gli Stati Uniti non ne escono bene: il Pil perderebbe 0,1 punti e l'inflazione salirebbe di 0,2 punti.



G7 dei ministri delle Finanze

Una riunione dei ministri delle Finanze del G7, organizzata sotto la presidenza francese del gruppo, si terrà oggi in videoconferenza alle 13:30 per «fare il punto sulla situazione nel Golfo Persico». Lo ha

annunciato il ministero dell'Economia e delle Finanze francese. «Questa riunione è stata organizzata in reazione agli eventi degli ultimi giorni e deve permettere di fare il punto sulla situazione nel Golfo dal punto di vista economico»



In balia degli eventi.
Borse con gli occhi puntati sul
Medio Oriente