

Commento flash di mercato

Ultime notizie dall'Ucraina: in arrivo maggiore volatilità

it.allianzgi.com

24 febbraio 2022



Gregor MA Hirt
Global CIO
Multi Asset

Con l'invasione su larga scala dell'Ucraina avviata dalla Russia, gli investitori già attenti dovrebbero adottare una posizione ancora più cauta in merito agli asset rischiosi. Sebbene nessuno sa come si evolverà il conflitto, quel che è certo è che avrà implicazioni di ampia portata per i mercati, come dimostra l'aumento dei prezzi dell'energia che già da ora sta alimentando la crescita dell'inflazione.

Cosa è successo?

A quanto pare, le sanzioni piuttosto timide dell'Occidente non hanno rappresentato un deterrente sufficiente per il Presidente russo Vladimir Putin; anzi, forse sono addirittura servite da incentivo per avviare un attacco su larga scala contro l'Ucraina, in quella che pare essere la più drammatica crisi di sicurezza in Europa dalla Seconda guerra mondiale. Le forze russe hanno persino iniziato a prendere di mira la popolosa capitale, Kiev.

Sebbene l'Ucraina sia un grande Paese con uno tra i 30 eserciti più potenti al mondo, non c'è dubbio che la Russia possa rapidamente controllare il suo spazio aereo e distruggere in pochi giorni tutte le sue strutture militari più importanti. Resta però da vedere dove si fermerà l'avanzata delle forze di terra russe e dei loro alleati. Un rapido blitz su obiettivi strategici chiave sarebbe lo scenario migliore dal punto di vista russo, poiché Mosca non può permettersi un'occupazione a lungo termine e perdite di massa tra il suo esercito.

Tuttavia, i toni duri del discorso televisivo di Putin indicano che potrebbe materializzarsi lo scenario peggiore, ossia uno scontro diretto tra le forze russe e le truppe della NATO, escalation che avrebbe sicuramente notevoli impatti per i mercati, senza contare gli enormi costi umanitari.

In sintesi

- Con l'invasione dell'Ucraina da parte delle forze russe, la parola d'ordine per gli investitori deve essere "vigilanza", poiché il conflitto potrebbe prendere forme diverse e i costi umanitari potrebbero essere enormi.
- L'aumento dei prezzi delle materie prime avrebbe un impatto negativo in un contesto già dominato da un'elevata inflazione, con implicazioni per la crescita e potenzialmente anche per la politica monetaria.
- Monitoriamo attentamente qualsiasi alterazione nella liquidità del mercato e raccomandiamo un atteggiamento cauto poiché, dopo anni di solida performance, gli operatori del mercato potrebbero ridurre l'esposizione sugli asset rischiosi.

Qual è stata la reazione del mercato?

All'inizio di giovedì, i futures S&P hanno registrato un calo del 2,5% e quelli Euro Stoxx un crollo addirittura superiore al 4%, mentre il petrolio e l'oro sono stati tra i principali beni rifugio acquistati dagli investitori. Anche i futures sul prezzo del gas hanno

evidenziato un'impennata. In questo scenario, le più colpite saranno le classi medio-basse della maggior parte dei Paesi europei, con conseguente indebolimento della crescita, mentre i potenziali blackout potrebbero portare a un rallentamento della produzione, anch'esso a svantaggio della crescita. Naturalmente, salirebbero anche i tassi di inflazione a seguito dell'aumento dei prezzi del gas e della benzina nonché dei prodotti chimici.

La BCE si troverà in una situazione difficile. L'inflazione è già a livelli record, tanto che i mercati prevedono possibili rialzi dei tassi di interesse già quest'anno, ma un aumento dei prezzi delle materie prime fungerebbe da "imposta" sulla produzione e sui consumi, con un impatto negativo sulla crescita. Così, mentre i tassi di inflazione potrebbero continuare a salire, la BCE potrebbe adottare una posizione più ribassista per il momento. Nel complesso, l'aumento dei prezzi delle materie prime decreterebbe un indebolimento della crescita globale, ma soprattutto di quella europea.

Quali sono le conseguenze sull'asset allocation?

Il nostro Multi Asset Fundamental Investment Committee aveva già raccomandato di aumentare le allocazioni sui beni rifugio come i Treasury USA e l'oro. Mercoledì, la reazione piuttosto contenuta del mercato ci ha stupito, pertanto riteniamo che al momento sia bene assumere una posizione ancora più cauta nei riguardi degli asset rischiosi. Manteniamo la nostra opinione positiva sulle materie prime, anche se la reazione del mercato potrebbe indurre l'OPEC a sostenere la produzione.

Monitoreremo inoltre eventuali alterazioni nella liquidità del mercato, soprattutto nei titoli russi o correlati alla Russia, che saranno sempre più colpiti dalle sanzioni UE e USA. L'UE proibirà l'acquisto e la vendita diretta o indiretta di qualsiasi strumento finanziario emesso a partire dal 9 marzo dal governo russo, dalla sua banca centrale, dalle agenzie

governative o da qualsiasi soggetto che agisca per loro conto, il che significa che la Russia non potrà emettere nuovo debito o rifinanziare quello esistente. Potrebbero verificarsi sostanziali deflussi dagli strumenti correlati alla Russia, con effetti a catena su strumenti ampiamente utilizzati come ETF e derivati.

Dopo anni di solide performance di azioni e altri asset rischiosi, quindi, questa crisi potrebbe indurre gli operatori del mercato a ridurre le loro esposizioni nelle prossime settimane. Continuiamo pertanto a prediligere un atteggiamento prudente.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito.

Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette e attendibili al momento della pubblicazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto.

Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.it, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de).

La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.