

LO SGUARDO OLTRE

Mentre proseguono incessantemente i bombardamenti russi sul territorio ucraino e le sanzioni da parte dei Paesi Occidentali si fanno via via più pesanti, si aprono spiragli di trattativa. Zelensky è pronto a discutere di Donbass e neutralità militare. Può essere questo un punto di svolta della crisi? Quali i possibili risvolti di mercato ad un possibile cessate il fuoco?

Con qualche difficoltà l'armata di Putin prosegue lentamente su tre fronti la marcia verso Kiev. Come ulteriore ritorsione, dopo le pesanti sanzioni finanziarie imposte nelle scorse settimane, Stati Uniti e Regno Unito mettono al bando le importazioni di gas e petrolio dalla Russia. Nel frattempo, proseguono i negoziati alla ricerca di un accordo che possa porre fine alle ostilità. Difficile fare previsioni allo stato attuale, Zelensky si è detto disposto a trattare di una eventuale neutralità militare perpetua, da inserire nella costituzione sul modello austriaco, in cambio di garanzie da parte del Governo russo sulla sicurezza e indipendenza dell'Ucraina. Manterrebbe così la completa autonomia del suo Paese e del suo governo, e Putin otterrebbe ciò a cui puntava fin dall'inizio del conflitto: la smilitarizzazione dell'Ucraina e lo stop definitivo alla possibile adesione alla Nato magari con accordi che includano anche l'indipendenza del Donbass e della Crimea. Sembra quindi che si stiano aprendo flebili spiragli per l'inizio di una trattativa seria, diversamente da quanto avvenuto negli incontri avuti finora, anche se sul campo, purtroppo, ancora nulla è cambiato. I mercati, però, dopo le forti correzioni dei giorni scorsi, stanno cercando una base da cui ripartire. La possibilità, seppur remota al momento, di una tregua e le attuali valutazioni azionarie, tornate a buon mercato su quasi tutti i listini, potrebbero essere il driver giusto per un recupero nel breve.

Importazioni dalla Russia: non solo petrolio ma anche grano e metalli



Fonte: Refinitiv. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Stime sulla diminuzione di offerta di petrolio



Fonte: Goldman Sachs, Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Anche l'evoluzione dei dati macro resta incoraggiante, con le ultime rilevazioni che mostrano un recupero delle attività dopo le chiusure legate al Covid. Se dovesse arrivare un accordo che portasse la fine delle ostilità e la sospensione delle sanzioni, allora assisteremmo ad un forte rimbalzo di tutti i listini, con maggior enfasi ovviamente su quelli Europei. I tassi governativi riprenderebbero a salire, anche in questo caso con maggior forza sulla curva euro. Credito e debito emergente tornerebbero di grande interesse, visto il forte allargamento degli spread avuto finora. Se, al contrario, il conflitto dovesse perdurare a lungo o dovesse risolversi senza una tregua (con la capitolazione dell'Ucraina e la permanenza delle sanzioni), l'estromissione totale della Russia dal commercio con l'Occidente porterebbe conseguenze per l'economia di sicuro molto pesanti (per l'Europa in primis). Con la prospettiva di una possibile recessione, assisteremmo ad un'ulteriore correzione dei listini azionari e a una forte discesa dei rendimenti obbligazionari. In entrambi i casi, avere un po' più di liquidità in portafoglio in questa fase è consigliabile. In caso di evoluzione positiva del quadro geopolitico, permetterebbe di cogliere le occasioni d'investimento che si sono create nelle ultime settimane, diversamente come recita il famoso detto, "Cash is King".



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)

Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2022 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

