

Edizione speciale



- **La Russia attacca l'Ucraina**
- **Attese aspre sanzioni**
- **Effetti sull'economia e sui mercati finanziari**

La Russia attacca l'Ucraina

Il 24 febbraio 2022 la Russia ha dato inizio all'offensiva contro l'Ucraina su diversi fronti. Appare ora chiaro che il presidente russo Vladimir Putin pianificava questo attacco già da parecchio tempo. Oggi, se già non lo avevamo capito prima, risulta evidente che i colloqui diplomatici, in corso ancora alla vigilia dell'intervento armato, non erano nulla più che una cinica e infame manovra diversiva. Chi vede in Putin un genio di tattica e strategia dimentica che questa mossa farà perdere alla Russia, per lungo tempo, ogni credibilità e affidabilità nelle relazioni internazionali agli occhi di tutti gli Stati di diritto democratici. I commenti durissimi e costernati del presidente americano, del cancelliere tedesco, del premier britannico e del presidente francese esprimono solo in misura minima la portata del terremoto che ha investito, nella giornata di ieri, l'ordinamento di sicurezza europeo.

La superiorità delle forze militari russe dovrebbe consentire loro, in brevissimo tempo, di attestarsi in maniera selettiva su tutto il territorio ucraino assumendo il controllo delle strutture strategiche. Si delinea già una prima ondata di profughi. Al momento resta ancora da capire se si formerà una resistenza ucraina organizzata oppure vi sarà un governo ucraino in esilio. Una calma assoluta imposta al paese sotto l'amministrazione forzata dei russi è però ad oggi un'opzione difficilmente immaginabile, e un obiettivo che anche per Mosca potrebbe rivelarsi arduo. L'iniziale, fulmineo successo bellico di Putin potrebbe infatti risultare illusorio. Per valutare la situazione militare occorre attendere gli sviluppi delle prossime ore e dei prossimi giorni. La minaccia esplicita pronunciata da Putin – secondo cui chiunque tenterà di interferire con l'operazione condotta in Ucraina dovrà affrontare conseguenze mai viste prima – mostra quanto folle e imprevedibile sia in questi giorni il modo di ragionare del presidente russo.

Il potenziale di escalation rimane notevole

Tutte le riflessioni economiche che seguiranno hanno senso solo se l'escalation non degenererà in un conflitto nucleare. Come spiegato oggi da Sir Richard Shirreff (fino al 2014 Vice Comandante Supremo NATO delle Forze Alleate in Europa), l'invasione di Stati baltici seguita da un ricatto nucleare contro un eventuale aiuto NATO ha spesso rappresentato un tipico scenario di manovre delle forze militari russe. I missili mobili russi SS-26 Iskander, dislocati nella lingua di terra di Kaliningrad, possono raggiungere in pochi minuti le città di Copenhagen, Berlino o Varsavia, cancellandole dalla faccia della Terra. Sir Shirreff vede in Putin il mostro – oggi fuori controllo – generato, tra le altre cose, dall'atteggiamento ingenuo con cui sono state trattate le questioni di difesa nei confronti della Russia.

Attese aspre sanzioni

Ieri gli USA hanno annunciato ulteriori sanzioni contro varie banche russe, limitazioni all'export e il trasferimento in Germania di altri 7000 soldati statunitensi. Anche i capi di Stato e di governo europei, ieri sera, si sono accordati su un ampio pacchetto di misure riguardanti i settori dell'energia, delle finanze e dei trasporti, il controllo sulle esportazioni e restrizioni sui visti. Non si è ancora giunti a una decisione condivisa, invece, sull'esclusione della Russia dalla rete di comunicazione interbancaria Swift. La Svizzera per il momento non varerà sanzioni, ma studierà come intervenire per fare in modo che non vengano aggirate con l'aiuto di imprese elvetiche.

L'Occidente si è mostrato titubante anche verso la possibilità di emanare sanzioni dirette contro la persona di Putin, ma non è escluso che in un prossimo futuro si arrivi anche a questo. Una persona che agisce in maniera così subdola e priva di scrupoli non dà alcun peso ai risvolti umanitari della propria politica di potere, nemmeno nei confronti del suo stesso popolo. Putin non sarebbe certo il primo dittatore costretto alla fine a rispondere dei propri atti. In ogni caso, il mondo non dimenticherà mai quanto sta accadendo in questi giorni e la vergognosa pantomima inscenata dal leader russo.

Va comunque tenuto presente che non tutti i cittadini della Federazione Russa hanno esultato di gioia davanti all'ostentazione di forza del loro leader, anzi: molti sono rimasti inorriditi, e sanno che il peso economico di questa barbara campagna militare ricadrà su di loro. In Russia le voci di protesta si leveranno anche in futuro, nonostante parecchi oppositori abbiano pagato un prezzo altissimo, o lo pagheranno, per aver espresso il proprio dissenso sull'operato del loro despota. I pochi russi che a Mosca protestano contro la guerra dimostrano un coraggio civile ammirevole.

I paesi che nell'immediato futuro emaneranno sanzioni contro la Russia rappresentano insieme circa metà della performance economica globale. La performance economica della Russia, invece, è inferiore a quella dell'Italia e rappresenta meno del 2% di quella mondiale.

Entro breve tempo, l'UE e tutti gli altri Stati di diritto europei risentiranno pesantemente essi stessi delle sanzioni varate contro la Russia. Ciò nonostante, in questo momento sono estremamente risolti a trasformare l'aggressione all'Ucraina, nel medio termine, in un disastro per la Russia, con conseguenze finanziarie gravissime. Considerando il peso specifico di USA e UE sulla scena economica, nonché l'influsso che sono in grado di esercitare insieme, è ragionevole prevedere che l'Occidente troverà il modo di ovviare anche alle difficoltà di approvvigionamento energetico. Contestualmente alla definizione delle sanzioni, viene inevitabilmente posta all'ordine del giorno anche la prospettiva di una rinuncia totale alle materie prime sinora fornite dalla Russia. Anche se essa comporterà un contraccolpo economico notevole, tutte le parti in causa sono disposte a percorrere questa strada, e ci riusciranno, pur di difendere i propri valori fondamentali. Per gli Stati Uniti e l'Europa, non è tollerabile che dall'aggressione russa all'Ucraina derivi un qualsiasi tipo di vantaggio per chi l'ha compiuta.

Effetti sull'economia e sui mercati finanziari

Lo scarso peso economico della Russia e la compattezza dimostrata dalla coalizione contro Putin inducono a ritenere che gli effetti dell'aggressione all'Ucraina sulla crescita globale rimarranno alquanto limitati. L'aumento dei prezzi di energia e materie prime può essere compensato da interventi di riequilibrio statali (riduzione delle imposte, finanziamento di sovvenzioni). Ovviamente tutti questi rivolgimenti faranno sì che i bilanci pubblici, già messi a dura prova dalla pandemia, si ritrovino nuovamente sotto pressione. Tuttavia, nei conti nazionali dei moderni paesi industrializzati, il costo dell'energia riveste un'importanza tutto sommato relativa. Non a caso, anche ieri gli indicatori che misurano la stabilità del sistema finanziario statunitense e dell'Eurozona non hanno risentito in maniera marcata dell'aggressione all'Ucraina. Hanno evidenziato un forte stress, invece, i mercati azionari russi e il rublo. Secondo un'analisi condotta da Oxford Economics, lo scenario di un'invasione su vasta scala come quella ormai in corso comporterà un indebolimento della crescita economica globale pari a circa 0,2-0,4 punti percentuali. Se per un attimo ci sforziamo di distogliere l'attenzione dall'Ucraina, ci basta una rapida analisi per constatare che questa guerra – purché rimanga circoscritta alla regione attualmente colpita – non potrà avere che un influsso limitato sull'economia globale.

Per i paesi europei gli effetti saranno più evidenti, ma comunque contenuti. In base allo studio sopra citato, gli eventi attuali potrebbero costare all'Eurozona nel 2022 e nel 2023 una contrazione della crescita reale dell'ordine dello 0,5%, dovuta anche e soprattutto al fatto che l'inflazione rimarrà su livelli elevati per un periodo un po' più lungo del previsto. Ad oggi, non c'è ragione di temere una vera e propria ondata di recessione in Europa, anche in considerazione della robusta ripresa in atto dopo la pandemia. I fattori sopra descritti rappresentano il motivo per cui noi europei possiamo reprimere conflitti armati regionali abbastanza lontani da noi, nella consapevolezza che in termini economici non avranno un impatto sensibile sulla nostra vita quotidiana.

Suggerimenti per gli investitori

L'esperienza dei passati decenni dimostra che chi può contare su una strategia d'investimento diversificata e attuata con scrupolo non dovrebbe abbandonarla avventatamente a causa di un conflitto armato regionale. È proprio la stabilità delle istituzioni e delle economie nazionali degli Stati di diritto che ci permette di restare alla finestra di fronte alle turbolenze indotte sui mercati da simili situazioni. Ieri, ad esempio, in chiusura di seduta, gli indici azionari americani sono già riusciti a risollevarsi, virando addirittura in positivo. È possibile che nei prossimi giorni dovremo fare i conti con una maggiore volatilità, ma lo scenario più probabile nei mesi a venire è quello di una sostanziale ripresa.

Il 23 febbraio abbiamo leggermente ridotto la quota azionaria nella nostra strategia d'investimento. Inoltre, ci siamo sbarazzati dei fondi che integrano, per quanto in misura esigua, titoli russi. In ogni modo, il peso delle obbligazioni e azioni russe nella nostra strategia d'investimento complessiva è sempre stato nettamente inferiore all'1 per cento. Finora gli indici che fungevano da orientamento per i prodotti finanziari rendevano inevitabile una seppur minima esposizione in titoli russi. In futuro, anche questo dovrebbe cambiare ed è probabile che, in seguito alle sanzioni, nell'Eurozona e negli USA si affermeranno indici «Russia-free».

Benché il mio compito di Chief Investment Officer mi imponga di adoperarmi a favore di una gestione per quanto possibile ottimale dei patrimoni dei nostri clienti, va sottolineato che la priorità in questi giorni non è ottimizzare di qualche decimo di punto il rendimento del capitale investito.

Oggi siamo chiamati, niente meno, a difendere le nostre democrazie di diritto contro aggressori violenti e privi di scrupoli. Mantenere i nervi saldi nelle questioni finanziarie in uno scenario come quello attuale contribuisce al raggiungimento di questo obiettivo sul piano economico.

© Banca Cler. Senza impegno. I nostri suggerimenti si fondano su dati di dominio pubblico che riteniamo affidabili, ma per i quali non ci assumiamo alcuna responsabilità. Non possiamo neppure garantirne la completezza e l'esattezza. La Banca Cler si riserva il diritto di modificare senza preavviso e in qualsiasi momento le opinioni qui riportate. Lo scenario d'investimento presentato in questa pubblicazione potrebbe non essere confacente alle esigenze di determinati investitori, in relazione ai loro obiettivi d'investimento, all'orizzonte temporale oppure al contesto globale della posizione finanziaria. Sugeriamo agli investitori di richiedere la consulenza di un esperto presso la propria banca prima di prendere qualsiasi decisione in merito agli investimenti. Questa pubblicazione è stata prodotta in collaborazione con la BKB.