

# Listini in preda all'incertezza La guerra pesa sull'economia

**MERCATI** / Dopo una lunga corsa gli indici hanno corretto - Timori per un rialzo dell'inflazione e una frenata economica Cribari (Bluestar): «Consigliamo di non sposare nessuno scenario estremo, ma di evitare i settori più a rischio»

**Roberto Giannetti**

Mercati in agitazione. Dopo un forte rialzo da un anno a questa parte, da inizio marzo l'indice SMI della Borsa svizzera ha perso circa il 10%, per poi riprendersi leggermente negli scorsi giorni. Ieri l'indice elvetico SMI a metà giornata si situava a quota 12.830 punti circa, in rialzo dell'1,3% rispetto a lunedì. Dopo aver toccato i 14 mila punti all'inizio di marzo, era poi sceso a 12.300 punti circa attorno al 20 marzo.

L'escalation militare nel Golfo Persico e la strategia poco chiara di Donald Trump (ammessa che ne abbia una) crea timori che non sono facili da gestire per gli investitori.

**All'inizio reazione blanda**

Ne abbiamo parlato con Mario Cribari, partner e responsabile della strategia di investimento di BlueStar Investment Managers a Lugano. «All'inizio in molti (forse anche Trump) hanno liquidato la situazione come un'altra Venezuela e i mercati hanno reagito quasi con noia. D'altronde l'elevato livello di scorte di petrolio (che avevano tenuto lo stesso a livelli quasi recessivi), la capacità produttiva alternativa e la speranza in una rapida soluzione hanno fatto da anestetico».

«Qualche giorno dopo, tuttavia, qualche dubbio ha iniziato a farsi strada. Il petrolio ha sfondato i 100 dollari al barile, i tassi si sono mossi al rialzo e il tema inflazione è tornato improvvisamente d'attualità. Eppure, azioni e spread creditizi hanno tutto sommato reagito con una calma insolita. Il motivo è semplice: il mercato continua a credere - o forse a sperare - che tutto si risolva in tempi brevi. Le scorte ci sono, lo Stretto di Hormuz prima o poi riaprirà, e Trump sarà presto costretto a trattare».

«Siamo di fronte a una nar-



È un periodo in cui bisogna operare con prudenza, facendo scelte oculate.

© REUTERS/LEV RADIN

**Zurigo**

**Borsa: SIX lancia un nuovo indice**

**SMI Equal Weighted**

SIX lancia un nuovo listino borsistico sul modello dello Swiss Market Index (SMI), l'indice di riferimento del mercato elvetico: lo «SMI Equal Weighted» sarà - come dice il nome - a ponderazione uguale, vale a dire che ciascuno dei 20 titoli che lo compongono peserà per il 5%. Obiettivo del nuovo arrivato, che affiancherà l'SMI tradizionale, è ridurre l'impatto di società ad alta capitalizzazione come Nestlé, Novartis e Roche, che oggi concentrano oltre la metà della ponderazione complessiva dell'indice, ha indicato SIX, la società finanziaria che fra l'altro gestisce la borsa di Zurigo.

rativa assicurante - prosegue - che però poggia su una variabile non secondaria: la durata del conflitto. In questo contesto si inseriscono altri elementi da non sottovalutare: le banche centrali e gli incentivi statali. Se lo shock energetico dovesse rivelarsi più persistente, il rischio è che l'inflazione torni a salire proprio mentre la crescita rallenta. In Europa, dove il ricordo del 2022 è ancora fresco, non si può escludere una reazione preventiva da parte della BCE, anche a costo di raffreddare ulteriormente un'economia già fragile».

**USA: più margine di manovra**

«Negli Stati Uniti il margine di manovra appare maggiore, ma anche lì il sentiero dei tassi si sta rapidamente complicando, nonostante gli strali del presidente Trump che invoca tassi al 1%! Nel frattempo, inoltre, molti governi cercano di attenuare l'impatto del caro carburanti con tagli fiscali e

misure disostegno».

«Tanti tranne la Svizzera che - con la sua proverbiale coerenza - lascia come al solito che il conto venga interamente pagato dai cittadini. Non sia mai che si metta "a rischio" la tenuta dei conti...».

**Scenari non incoraggianti**

«Gli scenari sul tavolo, quindi, non sono particolarmente incoraggianti - illustra Mario Cribari -. Un'escalation militare difficilmente porterebbe a una soluzione rapida, mentre un accordo richiederebbe tempo e non garantirebbe comunque un ritorno immediato alla normalità. Nel frattempo, tra attacchi, premi assicurativi e rotte alternative, basta poco per tenere alta la pressione sui prezzi del petrolio. Se il conflitto dovesse protrarsi, la sequenza sarebbe alquanto prevedibile: energia più cara, consumi sotto pressione, crescita in rallentamento e qualche crepa che inizia ad aprirsi anche nel credito. Se invece

dovesse arrivare una soluzione rapida, il mercato avrebbe probabilmente avuto ragione ancora una volta a "guardare oltre"».

«Nel dubbio - conclude Mario Cribari - noi consigliamo caldamente di non sposare alcuno scenario estremo ma di restare leggeri ed agili evitando settori e geografie più a rischio e mantenendo una buona presenza su energetico e materie prime. Il punto, alla fine, non è tanto capire cosa succederà, ma per quanto tempo il mercato potrà permettersi di fare finta di saperlo già».

Intanto, l'oro registra un rialzo. Le quotazioni spot del metallo prezioso salgono dell'1,11% a 4.561,15 l'oncia. In rialzo anche l'argento, che avanza del 2,40% a 72,27 dollari. Dal canto suo il petrolio ha registrato un andamento leggermente contrastato: il Brent in giornata segnava un rialzo dello 0,20% a 107,03 dollari, mentre il Wti calava dello 0,19% a 102,68 dollari al barile.

**1 minuto**

**Nell'Eurozona accelerazione dei prezzi in marzo**



**Tasso al 2,5%**

L'inflazione dell'Eurozona si è attestata al 2,5% in marzo, in netto aumento rispetto all'1,9% di febbraio. È quanto indica oggi Eurostat nella sua stima flash. A trainare l'aumento dei prezzi il boom dei costi energetici causato dalla guerra in Iran. In Italia: in marzo l'indice nazionale dei prezzi al consumo registra una variazione del +0,5% su base mensile e del +1,7% su base annua (da +1,5% nel mese precedente). La risalita è dovuta soprattutto all'accelerazione dei prezzi nel settore energetico e degli alimentari non lavorati, mentre un effetto di contenimento si deve al rallentamento dei prezzi di alcune tipologie di servizi.

**STABILITÀ FINANZIARIA**

L'escalation della guerra in Medio Oriente ha aumentato i rischi per la stabilità finanziaria nell'Unione europea, fra shock e volatilità nel mercato energetico, calo degli indici di Borsa e rivalutazione dei rendimenti obbligazionari che riflette in parte aspettative inflazionistiche più elevate a breve termine. Lo scrive il Comitato europeo per il rischio sistemico in un comunicato sulla sua ultima riunione, organo indipendente che ha sede a Francoforte presso la Banca centrale europea. «La stabilità finanziaria nell'UE potrebbe essere negativamente influenzata attraverso canali finanziari ed economici»: fra questi ultimi «un prolungato periodo di conflitto intensificato potrebbe portare a un aggiustamento improvviso delle aspettative dei mercati sul suo impatto economico, potenzialmente innescando correzioni brusche e disordinate dei prezzi delle attività e un ulteriore inasprimento delle condizioni di finanziamento», si legge nel comunicato.

## «Investimenti, per ridurre i rischi è il momento di diversificare»

**ANALISI** / Secondo WMM Wealth Management occorre puntare sulla gestione attiva dei portafogli

Diciamo, benché colsenno di poi: il 2025 sui mercati finanziari è andato molto meglio del previsto. Nonostante le tensioni geopolitiche, lo shock del Liberation Day e la molta incertezza macroeconomica, gli indici azionari globali hanno chiuso l'anno ai massimi. Un paradosso che però rischia di non ripetersi: le tensioni di questo primo trimestre appaiono di natura diversa e più persistenti. Il conflitto nel Golfo e il rialzo del prezzo del greggio alimentano il timore di una nuova fiamma-

ta inflazionistica, con lo spettro di tassi più alti e mercati sotto pressione. È in questo contesto che gli analisti di WMM Wealth Management hanno offerto negli scorsi giorni a Lugano una lettura della situazione e soprattutto qualche indicazione su come «navigare» in mezzo a queste acque tempestose.

**Un anno paradossale**

In apertura, è stato ripercorso il 2025, anno in cui utili solidi, investimenti in IA, politiche fiscali espansive e banche centrali accomodanti hanno tenu-

to i mercati sui massimi nonostante l'Indice mondiale dell'incertezza abbia registrato un balzo record. Un paradosso che nel 2026 si sta in parte risolvendo, ma non nel modo più rassicurante. I rischi si sono ridisegnati: se l'anno scorso in cima alla lista delle preoccupazioni degli investitori c'era la guerra commerciale, ora c'è il conflitto geopolitico, tallonato dall'inflazione, mentre emergono fragilità interne al sistema finanziario, dal debito pubblico ai mercati del credito privato. I principali listini

azionari sono in rosso e i credit spread si stanno allargando.

**Una risposta concreta**

In seguito gli esperti di WMM hanno offerto un possibile approccio per affrontare l'attuale contesto, quello della diversificazione - non come formula generica, ma come risposta concreta a un mercato azionario globale oggi molto concentrato sugli Stati Uniti. La diversificazione per WMM si articola su tre livelli. Per classe di attivi, affiancando alle azioni e obbligazioni tradizionali l'oro

come protezione strategica e prodotti alternativi decorrelati dai mercati. Per area geografica, aprendosi all'Europa e ai mercati emergenti. E per stile di investimento, privilegiando titoli value - società con valutazioni ragionevoli, bilanci solidi e utili più prevedibili - rispetto ai titoli growth oggi dominanti negli indici. Il tutto attraverso una gestione attiva, capace di cogliere opportunità nella dispersione e di ridurre il rischio nei momenti critici.

Gli analisti di WMM hanno proposto uno sguardo di medio-lungo periodo sui mercati emergenti, sostenendo che le condizioni strutturali si stanno allineando a loro favore. Il dollaro in indebolimento alleggerisce il debito estero di questi Paesi e amplia il differenziale di crescita rispetto alle economie avanzate: le stime al 2030 indicano un PIL emergente al 3,8-3,9% contro l'1,4% dei Paesi sviluppati.

**Credito privato**

In chiusura si è affrontato un tema tra i più discussi del momento, quello dei mercati privati. Grandi gestori come BlackRock, Ares e Blackstone stanno infatti bloccando le richieste di rimborso, sintomo di un mercato sotto pressione. Il comparto software, che rappresenta il 20-25% dei prestiti privati, è in difficoltà per la concorrenza dell'IA e il tasso di insolvenza potrebbe salire dall'attuale 4% fino al 15% nello scenario peggiore secondo UBS. Tuttavia, gli esperti di WMM hanno spiegato che il mercato del credito privato vale oggi il 6% del PIL americano, lontano dal 70% raggiunto dai mutui subprime nel 2008. Anche nel caso peggiore, le perdite resterebbero attorno all'1% del PIL. Significative, ma non sufficienti a innescare un effetto domino, quindi. **Dimitri Loringetti**