

Marzo nero: maggior rialzo nella storia per il petrolio

Mercati. Borse e bond mai così male da 3 anni: Piazza Affari perde il 6%, lo Stoxx europeo l'8% Forti rialzi per i rendimenti dei titoli di Stato

Maximilian Cellino

Non basta il pur significativo tentativo di recupero della giornata di chiusura di marzo per cancellare quello che alla fine si è rivelato per gli investitori il peggior mese da oltre tre anni a questa parte, per la correzione che ha colpito simultaneamente azioni e bond. Inevitabile addebitare i movimenti agli sviluppi che dal 28 febbraio scorso hanno caratterizzato l'escalation militare nel Golfo Persico. Questi si sono tuttavia innestati in uno scenario di mercato che già iniziava a presentare segnali di fragilità dopo una cavalcata protrattasi in modo quasi ininterrotto proprio dal 2022, l'ultimo *annus horribilis* consegnato agli annali.

La cronaca di giornata impone di ricordare come Piazza Affari abbia chiuso in rialzo dell'1,11% e preceduto in questo caso gli altri listini europei, a partire da Parigi (+0,57%) per proseguire con Francoforte (+0,48%) e Madrid (+0,47%), con Leonardo, Prysmian e Nexi a rimpolpare i guadagni registrati dalle banche. La buona intonazione di Wall Street, che in serata registrava guadagni superiori al 2% e al 3% per il Nasdaq, ha senz'altro contribuito a dare tono al recupero europeo.

Il tutto è avvenuto pur sempre in un contesto senza tregua per il prezzo del petrolio (Brent ancora in crescita del 5% oltre 118 dollari al barile), che a marzo ha registrato il rialzo maggiore di sempre su base mensile con oltre il 50 per cento. La giornata è stata segnata anche dall'arrivo dei primi dati post bellici sull'inflazione per l'area euro: non proprio rassicuranti questi ultimi, con un tasso balzato a marzo di nuovo al 2,5% dal precedente 1,9% e quindi oltre l'obiettivo Bce.

Per restare sul filo del ragionamento, vale pure la pena di ricordare il rimbalzo dell'oro (+2,7% ieri e di nuovo oltre 4.600 dollari l'oncia), che nelle scorse settimane era arrivato ad accusare una perdita del 20 per cento dai massimi.

Un bilancio ancora pesante

Tornando invece alle Borse, il risveglio tardivo non cancella in ogni caso un bilancio che a livello mensile non si rivelava così negativo dal giugno del 2022 per il Ftse Mib milanese (-6,1%) e per lo Stoxx 600 paneuropeo (-8%) e dal settembre di quello stesso anno per l'S&P 500 di New York (-6,6%). Per proseguire con le statistiche e i ricorsi, il trimestre che si è anch'esso chiuso con la seduta di ieri rappresenta con una perdita del 6% a livello globale il peggior avvio d'anno dal 2020, caratterizzato dallo scoppio della pandemia, e il primo con segno negativo dopo esattamente un anno (dodici mesi fa l'indice Msci World aveva lasciato però sul terreno poco più del 2%).

Il punto sui bond

Scenario del tutto speculare quello che ha caratterizzato i rendimenti dei titoli di Stato: tutti in forte ascesa (con conseguente calo dei prezzi per i bond sovrani) con l'eccezione di ieri. Nel complesso il tasso decennale del Treasury statunitense si è attestato al 4,32% (viaggiava quasi 40 punti base più in basso un mese fa e attorno al 4,15% a inizio anno) e le dinamiche sono simili anche per i Bund, ieri al 3% contro il 2,65% di un mese fa e il 2,86% di fine 2025, e per i BTp (3,92% rispettivamente da 3,28% e 3,51%). Rispetto ai titoli del Tesoro italiano vale semmai la pena di ricordare come lo spread rispetto alla Germania sia tornato a ridursi a 92 punti base, del tutto in coerenza con la parziale riduzione dell'avversione al rischio vista ieri sul mercato.

I timori sullo spread

Su quest'ultimo elemento è da registrare la presa di posizione improntata alla cautela da parte di Generali Investments, che mantiene un'esposizione neutrale sui BTp nonostante «i livelli assoluti e relativi risultino molto interessanti» poiché «il livello di incertezza è molto elevato e non è possibile escludere un ulteriore allargamento dello spread». L'incertezza geopolitica e la crisi mediorientale rinfocola infatti i timori per uno scenario di stagflazione e questo – secondo Massimo Spagnol, gestore obbligazionario dell'asset manager del gruppo del Leone – contribuisce a un clima di instabilità sui mercati, rendendo appunto possibile un ulteriore aumento del differenziale di rendimento nei confronti della Germania in caso di prosecuzione o di escalation del conflitto. L'interesse degli investitori retail per le emissioni italiane, che resta tradizionalmente molto elevato, non dovrebbe

mettere a rischio i prossimi collocamenti del Tesoro, ma di certo non si tratta di una buona notizia per le casse dello Stato.

Dati macro sotto scrutinio

Guardando all'immediato futuro invece, al di là degli sviluppi sul campo del conflitto mediorientale, i prossimi giorni saranno caratterizzati verosimilmente dall'attenzione per i primi dati macroeconomici in arrivo che riflettono l'acuirsi della crisi. Nelle prossime settimane arriveranno infatti dati chiave su inflazione, crescita e mercato del lavoro: «Il punto non è tanto il livello in sé, ma la direzione che assumeranno», rileva Alberto Tocchio, *head of Global Equity and Thematics* di Kairos Partners Sgr. In base al suo ragionamento, la possibile apparizione di segnali di rallentamento della crescita, consumi più prudenti e investimenti più incerti, rischia di condurre verso «uno scenario molto più complesso dell'attuale, dove crescita debole e inflazione elevata convivono: una possibile stagflazione». Il discorso, alla fine, torna sempre lì.

© RIPRODUZIONE RISERVATA