

L'ANALISI

**Morya
Longo**

L'anestesia della Bce sulle crisi geopolitiche

Per i mercati finanziari la crisi ucraina, l'aereo abbattuto e i morti a Gaza sembrano suonare più come rumori di fondo che come reali fonti di preoccupazione. Da quando è caduto l'aereo malese, giovedì scorso, le Borse europee sono infatti scese del 2%. In fondo nulla di eccezionale, considerando che nell'ultimo anno erano salite del 15%. Ha perso qualcosa in più Piazza Affari (-3%), ma anche questo è poco rispetto al +26% registrato nei precedenti 12 mesi. I titoli di Stato, invece, sono stati tutti bersagliati dagli acquisti: è stato gettonato il sicurissimo Bund tedesco (tanto che il suo rendimento ha toccato il nuovo minimo all'1,14%), ma sono stati ben apprezzati anche i BTp italiani e i Bonos spagnoli. Insomma: il rischio geopolitico turba leggermente e solo a giorni alterni i sonni degli investitori, ma per ora non appare realmente in grado di impensierirli.

I motivi sono probabilmente tre. Da un lato gli investitori vedono Gaza e l'Ucraina come posti lontani, minimamente in grado di turbare la loro euforia di fondo. Dall'altro pensano che in fondo non ci sarà un'escalation. Ma soprattutto pongono grande fiducia nelle capacità "terapeutiche" delle banche centrali, che hanno abituato tutti a grandi iniezioni di liquidità per tamponare situazioni difficili. In Europa gli occhi sono tutti puntati sulla Bce, che presto (a settembre) erogherà i nuovi finanziamenti da 400 miliardi (in gergo, Tltro) e che in futuro potrebbe fare ancora di più. Questo da anni anestetizza tutte le preoccupazioni. E ora fa lo stesso con l'Ucraina e Gaza.

Ma forse i mercati

esagerano a sottovalutare il rischio geopolitico. Non tanto perché - secondo il Geopolitical Sub-Index elaborato da Rbs - da qui al 2035 è destinato a restare elevato. Quanto perché le crisi internazionali (soprattutto quella in Ucraina) hanno un potenziale risvolto negativo su una cosa che veramente preoccupa gli investitori: la crescita economica. È ormai risaputo (non manca giorno senza che arrivi una conferma) che l'Europa fatica a riprendersi dalla crisi. Persino la Germania, ha sentenziato ieri la Bundesbank, non cresce più. Ebbene: in questo contesto, la crisi ucraina (e soprattutto le sanzioni a Mosca) potrebbe pesare più di quanto i mercati pensino ora.

L'Europa, secondo i dati Wto, attinge infatti il 30% del gas di cui ha bisogno da Mosca. Se il destino della Russia è di diventare uno «Stato paria», come ha detto ieri il ministro degli esteri inglese Philip Hammond, l'impatto economico sull'intera Europa potrebbe dunque non essere indifferente. Questo dovrebbe importare ai mercati. E allo stesso modo dovrebbe interessare il fatto che - calcola Rbs - otto delle 10 maggiori banche operative in Russia sono europee. Le più esposte, secondo i dati Bri, sono le italiane, seguite da quelle turche, indiane, francesi e olandesi. Non si tratta di cifre grosse, certo, ma in un contesto di crisi già evidente in Europa non è neppure un problema da minimizzare.

m.longo@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

