

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen

I mullah hanno il coltello dalla parte del manico



Posizione, posizione, posizione è il mantra fondamentale del settore immobiliare, la cui rilevanza è chiara ed evidente per tutti gli esperti immobiliari. Avrebbero invece bisogno di chiarimenti numerosi analisti di tutto il mondo, che da oltre una settimana analizzano le conseguenze della guerra in Iran.

Posizione geostrategica straordinaria

L'Iran gode di una posizione eccezionale in termini sia geografici che strategici. Come su un piatto d'argento, ogni giorno lungo la costa meridionale del paese transitano da 10 a 20 petroliere attraverso lo Stretto di Hormuz, il corridoio o la cruna dell'ago del Golfo Persico. Per questa via vengono trasportati ogni giorno pressoché 21 milioni di barili di petrolio. In pratica non esistono alternative. Altri mezzi di trasporto non sono economici e le capacità disponibili nella pipeline non sono sufficienti a compensare nemmeno in parte un'eventuale interruzione nell'approvvigionamento. L'oleodotto est-ovest, che collega Abqaiq nel Golfo Persico al porto di Yanbu sul Mar Rosso attraversando l'Arabia Saudita, ha un diametro di soli 120 centimetri: un volume sufficiente per al massimo cinque milioni di barili al giorno.

Stretto di Hormuz de facto chiuso

Dopo che diverse petroliere sono state incendiate nel Golfo Persico, il trasporto marittimo commerciale attraverso lo Stretto di Hormuz è stato interrotto. Il rischio è decisamente troppo elevato per le compagnie di navigazione. E se le petroliere si fermano nei porti, il petrolio arabo rimane nel terreno. L'Iraq, ossia il secondo maggior produttore di greggio all'interno dell'OPEC+, ha già dovuto ridurre la produzione nel suo più grande giacimento petrolifero perché le strutture di stoccaggio sono piene fino all'orlo e il petrolio non può essere trasportato via. Pochi giorni dopo, anche il Kuwait ha iniziato a diminuire la produzione. Gli attacchi iraniani agli impianti energetici dei paesi del Golfo hanno anche spinto l'Arabia Saudita a sospendere la sua più grande raffineria di petrolio e il Qatar a interrompere la produzione nel suo enorme impianto di gas naturale liquefatto. Qualora lo Stretto di Hormuz dovesse rimanere chiuso per diverse settimane, il mercato del petrolio dovrebbe far fronte a un deficit di offerta del 15-20%.

Effetti sull'economia globale

Per l'economia mondiale, la domanda fondamentale è quindi: in che misura continuerà a salire il prezzo del petrolio e per quanto tempo? Anche al livello attuale, l'incremento dei prezzi petroliferi alimenta l'inflazione. L'entità dell'ulteriore rialzo dei prezzi del greggio dipende dalla durata del blocco dello Stretto di Hormuz. Una verità lapalissiana, questa, che viene ripetuta all'infinito da analisti ed economisti di tutto il mondo. Non seguono ulteriori analisi più approfondite. Persino chi seguita a ipotizzare un conflitto di breve durata e pertanto prevede una rapida riapertura dello Stretto di Hormuz non spiega come ciò possa avvenire dal punto di vista militare o politico.

Protezione completa: un'impresa impossibile

L'approvvigionamento globale di petrolio è di fatto prigioniero nella morsa del regime iraniano, il quale controlla lo Stretto di Hormuz. Tale controllo implica che le forze americane non possono impedire completamente che le petroliere vengano colpite nello stretto braccio di mare da oltrepassare. Gli attacchi aerei statunitensi e israeliani hanno decimato effettivamente l'arsenale di missili balistici dell'Iran. E secondo le dichiarazioni di un ammiraglio statunitense il numero di attacchi missilistici si è ridotto del 90%. Ma in tutto ciò non si parla di droni. L'Iran è uno dei più importanti produttori al mondo di droni d'attacco a basso costo, come ad esempio lo Shahed-136. Questi droni kamikaze possono essere trasportati facilmente tramite un piccolo camion e possono essere lanciati in aria in brevissimo tempo. Dal punto di vista militare, è quasi impossibile impedire la produzione, lo stoccaggio e il lancio di questi droni in un paese le cui dimensioni sono di quattro volte e mezzo superiori a quelle della Germania. Soprattutto perché gran parte dell'economia iraniana è sotto il controllo delle guardie rivoluzionarie. Certo, l'Iran potrebbe presto non disporre più di un programma nucleare, e non avere più né una marina militare né missili. Ma ciononostante avrebbe comunque a disposizione i droni, e questo è proprio il punto cruciale. Considerato che ciò basta per tenere chiuso lo Stretto di Hormuz.

I limiti delle soluzioni militari

Finora nessun esperto militare è riuscito a spiegarmi in modo plausibile come si potrebbero proteggere

adeguatamente le petroliere in circostanze come queste. Nemmeno le scorte militari possono risolvere il problema. Le navi di scorta non sono in grado di intercettare al contempo i missili, eliminare le mine marine, combattere gli sciame di droni in aria e in acqua e in aggiunta gestire altresì le interferenze GPS. La potenza della guerra asimmetrica – in particolare attraverso i droni d'attacco – è stata dimostrata in modo impressionante ed evidente dagli ucraini nel Mar Nero. È quindi impossibile evitare che qualche petroliera venga incendiata mentre cerca di oltrepassare lo Stretto di Hormuz. L'esperienza con i ribelli Houthi nello Yemen illustra bene i limiti delle operazioni militari. Nell'ambito dell'operazione «Rough Rider», nel marzo e nell'aprile 2025 gli Stati Uniti hanno effettuato più di 1000 attacchi aerei contro gli Houthi, senza però riuscire a eliminare in modo sufficiente la loro capacità di attacco. Un cessate il fuoco ha posto fine all'operazione. E gli Houthi dichiararono che non avrebbero più attaccato le navi statunitensi. Da allora, però, hanno ripetutamente compiuto attacchi e affondato navi battenti un'altra bandiera.

Sui mercati comincia a calare il buio

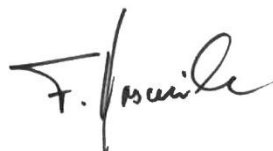
È particolarmente degno di nota che la valutazione degli operatori del mercato sia cambiata dai primi giorni di guerra. Inizialmente prevaleva la speranza di una rapida conclusione del conflitto. Anche i segnali rassicuranti del governo statunitense hanno contribuito a stabilizzare temporaneamente i mercati. Tuttavia, lo scetticismo è cresciuto di giorno in giorno, di pari passo con l'avvicinarsi graduale del prezzo del petrolio alla soglia dei 100 dollari al barile. L'assenza di vie d'uscita da questa situazione non è ancora stata completamente scontata dai mercati. Il fatto è che senza la caduta del regime, difficilmente la minaccia potrà essere eliminata in modo definitivo. E storicamente le guerre aeree non hanno praticamente mai portato a un cambio di regime. Una possibile via d'uscita sarebbe la creazione di una zona cuscinetto lungo la costa iraniana nel Golfo Persico,

combinata con l'installazione di un sistema di difesa anti-droni su larga scala. Uno scenario simile richiederebbe, però, il dispiegamento di truppe di terra. Ma l'esercito statunitense non è attualmente preparato a una tale eventualità, la cui attuazione richiederebbe mesi.

Accordo probabile, ma strategicamente sbagliato

È quindi più probabile uno scenario differente: ossia negoziati o accordo. Ma il tempo lavora contro Washington. Ogni settimana che lo Stretto di Hormuz rimane chiuso, le riserve mondiali di petrolio, inizialmente ben rimpolpate, si riducono sempre più. La situazione di stallo si aggrava e i prezzi del petrolio continuano a salire, rischiando di provocare onde d'urto all'economia globale. Lo shock energetico potrebbe trasformarsi in una crisi energetica. Il Presidente statunitense Trump ha dunque poco tempo a disposizione per decidere che cosa offrire in contropartita dell'apertura dello Stretto di Hormuz. Sebbene il regime iraniano sia con le spalle al muro, ha tuttora un asso nella manica decisivo, e se lo farà pagare profumatamente a caro prezzo.

È tuttavia altamente improbabile che una soluzione negoziale di questo tipo sia sostenibile nel lungo periodo, poiché il regime iraniano potrebbe ripetere il ricatto in qualsiasi momento. Finché la minaccia dei droni non potrà essere neutralizzata, vale una semplice realtà geopolitica: i mullah hanno il coltello dalla parte del manico.



Fredy Hasenmaile

Economista capo
Raiffeisen Svizzera

Editore

Raiffeisen Svizzera
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurigo Aeroporto
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/abitazione
raiffeisen.ch/investire

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. L'SerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo raiffeisen.ch. Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni Paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai [rischi](#) intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.