

2025



# ABOUT MARKETS

YOUR COMPASS IN FINANCE



15 giugno 2025

**"Adda passà 'a nuttata"**

**Prepared by**

**Alessio Garzone**

Portfolio Manager

[www.gammamarkets.it](http://www.gammamarkets.it)

[alessio.garzone@gammamarkets.it](mailto:alessio.garzone@gammamarkets.it)

---

## ADDA PASSÀ 'A NUTTATA

Ma stavolta la notte è lunga, e piena di variabili.

È successo tutto in 48 ore. Ma il mercato non ha ancora capito cosa significhi davvero.

Teheran in fiamme. Missili su Tel Aviv. Cieli chiusi sopra la Giordania. Impianti di raffinazione in fumo. Le immagini che arrivano dall'Iran ricordano Bagdad nel 2003.

Siamo analisti finanziari: al di là delle tragiche conseguenze umane della guerra, il nostro compito – spesso cinico per necessità – è osservare, interpretare e reagire agli effetti che questi eventi producono sulle variabili economiche: petrolio, di volatilità, asimmetria, mercati.

---

## COS'È SUCCESSO DAVVERO

Non è il momento di ripetere ciò che leggiamo su ogni prima pagina. Ma prima di analizzare ciò che davvero conta, servono due righe di contesto.

Facendo un rapidissimo recap: l'attacco israeliano del 13 giugno ha colpito in profondità l'infrastruttura strategica iraniana: impianti nucleari (Natanz, Fordow, Isfahan), comando militare, depositi energetici.

L'Iran ha risposto con centinaia di missili e droni, ma senza la potenza né la precisione per invertire l'escalation.

L'elemento nuovo non è la guerra in sé. Il Medio Oriente è abituato a fiammate di violenza. La novità è che Israele ha colpito il cuore del sistema strategico iraniano, cancellandone — di fatto — la capacità di deterrenza.

Per decenni Teheran ha costruito un equilibrio basato sulla minaccia: nucleare, milizie per procura, missili a lungo raggio. Con questo attacco, Israele ha dimostrato che può penetrare, neutralizzare e disarticolare quel sistema. Non è solo un danno operativo: è un colpo psicologico e simbolico.

È la fine del mito dell'Iran inviolabile.

---

## IL CUORE ENERGETICO DELL'IRAN È STATO COLPITO

Israele ha attaccato:

- Il giacimento South Pars (il più grande al mondo di gas naturale, condiviso con il Qatar),

- Il campo petrolifero Shahran,
- Più raffinerie e depositi a Teheran.

Secondo fonti ufficiali, circa 12 milioni di metri cubi di gas al giorno sono già stati interrotti e la produzione nei principali impianti iraniani è stata parzialmente sospesa. Per avere un'idea della portata, l'Iran è responsabile di circa 3,3 milioni di barili di petrolio al giorno, ovvero il 3,5% dell'intera offerta globale.

Detto in parole semplici: se togliamo improvvisamente una fetta così grande dal mercato, il mondo se ne accorge — e in fretta. È come se un grosso rubinetto si chiudesse mentre tutti stanno ancora facendo la doccia.

Secondo JP Morgan, se l'interruzione dell'offerta superasse i 2 milioni di barili al giorno, il prezzo del petrolio potrebbe schizzare fino a 120–130 dollari al barile. In soli due giorni, la banca ha più che raddoppiato la probabilità che questo scenario si realizzi: dal 7% al 17%.

Non è panico, ma è il segnale che il mercato ha smesso di sottovalutare il rischio energetico. Se lo Stretto di Hormuz — da cui passa circa 1 barile su 5 nel mondo — venisse colpito, le conseguenze sarebbero immediate e potenzialmente ingestibili.

---

## LE OPZIONI DELL'IRAN: TUTTE NEGATIVE

- ▶ Attaccare ancora → escalation diretta → guerra totale contro Israele (e forse anche contro gli USA)
- ▶ Colpire le basi USA → risposta militare immediata → suicidio strategico per un Iran già isolato
- ▶ Trattare ora → percezione di resa → crollo della legittimità politica interna
- ▶ Accelerare sul nucleare → uscita dal TNP → nuove sanzioni → rischio di attacco preventivo
- ▶ Non fare nulla → ammissione implicita di impotenza → possibilità di rivolte interne o guerra civile

Non è un caso che nel discorso alla nazione israeliana, Netanyahu abbia incitato il popolo iraniano a “liberarsi del proprio regime”. Israele non vuole solo colpire i siti, vuole sfruttare il momento per spingere al collasso il regime.

Molti giovani iraniani, pur odiando Israele, odierrebbero ancora di più il proprio governo. Una parte della popolazione, repressa da decenni, potrebbe preferire il caos di un rovesciamento alla stagnazione autoritaria.

---

## I POSSIBILI SCENARI (E LE PROBABILITÀ)

### 1. Ritorsione simbolica + ritorno al negoziato → 40%

Teheran potrebbe rispondere con attacchi limitati (per salvare la faccia) e poi sedersi a un nuovo tavolo negoziale, magari sotto pressione russa o cinese. Sarebbe una mossa per guadagnare tempo, preservando il potere interno senza rischiare una guerra diretta.

### 2. Escalation militare con gli USA → 25%

Se l'Iran decidesse di colpire le basi militari americane nella regione, si aprirebbe una guerra su scala più ampia. Gli Stati Uniti – già coinvolti indirettamente – reagirebbero con forza, scatenando una risposta devastante. Sarebbe un salto di qualità nella crisi, e l'unico scenario in grado di generare un sell-off violento sui mercati globali. Al momento, però, questa possibilità non appare la più probabile: Washington mantiene una posizione ambigua, evitando accuratamente un coinvolgimento diretto.

### 3. Accelerazione verso la bomba atomica (uscita dal TNP) → 20%

Il regime potrebbe uscire dal Trattato di Non Proliferazione (TNP) e lanciarsi in una corsa disperata verso l'arma nucleare. Questo provocherebbe quasi certamente un attacco preventivo da parte di Israele (o una coalizione NATO). È uno scenario ad altissimo rischio.

### 4. Implosione interna / guerra civile → 15%

La crisi militare e l'umiliazione internazionale potrebbero rafforzare il malcontento interno. Il collasso dell'apparato repressivo aprirebbe la strada a rivolte, proteste di massa e possibili spaccature dentro lo stesso regime. È lo scenario più "estremo", ma non più impensabile. Difficile che Israele riesca davvero a vincere una guerra convenzionale: l'Iran ha un esercito vasto, numericamente imponente e ancora in piedi. Ma Israele può colpire dove il regime è più fragile: dentro. L'obiettivo è spingere l'Iran verso la crisi interna, favorire una destabilizzazione, e — forse — un cambio di regime per implosione. Una guerra civile, più che una vittoria militare.

Le percentuali sono ovviamente **indicative**, ma un fatto è certo: la stabilità dell'Iran oggi è al livello più basso degli ultimi decenni.

Chi ha sempre pensato all'Iran come a un attore razionale e stabile in mezzo al caos regionale deve aggiornare la propria mappa di rischio.

---

## E I MERCATI?

- **Petrolio** – Il rischio di un salto parabolico non è ancora scontato nei prezzi. Se lo Stretto di Hormuz – da cui passa quasi il 20% dell'offerta globale – venisse bloccato anche solo per 5 giorni, l'effetto sarebbe devastante: interruzioni logistiche, rincaro immediato dei costi industriali e un'inflazione da shock esogeno.
- **Oro** – Ha rotto nuovi massimi sopra i 3.400 \$/oz. È il vero termometro del rischio sistemico. Le banche centrali, soprattutto la Cina, stanno acquistando molto più di quanto dichiarano ufficialmente. La dedollarizzazione silenziosa passa anche da qui.
- **VIX** – Tornato sopra quota 20, segnala un regime di volatilità in fase di transizione. Ma l'equity volatility è ancora compressa: una disconnessione da monitorare con attenzione.
- **S&P500** – Ancora in laterale, ma sempre più fragile. Il vero rischio è il “doppio vincolo Fed”: con il petrolio in rialzo e la volatilità in ripresa, ogni taglio dei tassi diventa più difficile da giustificare. La narrazione di un soft landing con disinflazione perde forza ogni giorno.
- **Flussi** – La compiacenza è evidente. Le MAG7 sono tornate sotto pressione, mentre si vedono rotazioni verso difesa, metalli industriali, materie prime, e in alcuni casi energy mid-cap. È una dinamica che va letta non solo come risk-off, ma come early repositioning in uno scenario dove la geopolitica detta le rotte settoriali.

---

## ISRAELE HA COLPITO ORA PERCHÉ NON CI SARANNO CONDIZIONI MIGLIORI IN FUTURO

Israele ha colpito ora perché non ci saranno condizioni migliori in futuro. La struttura di potere iraniana è indebolita, i suoi alleati sul campo sono stati progressivamente neutralizzati, e il quadro internazionale ha lasciato una finestra aperta. Vediamo perché.

- **Hezbollah** è stato decimato da anni di combattimenti, è politicamente logorato in Libano e sotto pressione militare costante al confine nord. Ha già dichiarato che non aprirà un nuovo fronte.

- **Hamas** è stato strategicamente neutralizzato a Gaza, decapitato nella leadership e ridotto alla marginalità operativa.
- **Assad** in Siria – per anni l’alleato più importante dell’Iran nella regione – è stato rovesciato a dicembre, eliminando una retrovia strategica fondamentale.
- Gli **Houthi** sono militarmente isolati e operano in modo sporadico, senza una reale capacità di proiezione offensiva in favore di Teheran.

L’Iran, privato della sua rete di milizie per procura, è rimasto solo, e più esposto che mai. Anche i suoi cieli, un tempo considerati intoccabili, sono stati violati con sistematicità. Era il momento perfetto per Israele.

Ma c’è di più. Benjamin **Netanyahu** aveva anche un motivo personale e politico per attaccare proprio ora.

Sta affrontando processi per corruzione che lo inseguono da anni.

La sua coalizione è fragile, divisa su più fronti, e sempre più impopolare.

Le piazze israeliane sono tornate a riempirsi, contestando la sua leadership.

In un clima del genere, **la guerra offre un rifugio politico**: unisce, legittima, rinvia i problemi interni.

Un conflitto che può dichiarare “**vinto**” è l’unico scudo che Netanyahu ha contro la caduta. E se il regime iraniano crollasse, potrebbe rivendersi come l’uomo che ha riscritto la storia del Medio Oriente.

Non a caso, nel suo ultimo discorso, ha lanciato un messaggio diretto agli iraniani, invitandoli a “liberarsi del regime”.

**Non è solo una guerra di missili: è una guerra di sistema.**

---

## E ORA?

Gli sviluppi sono ancora in corso. Tra un’ora potremmo vedere tutto ribaltato. Ma una cosa è chiara: oggi non è la solita crisi mediorientale.

In un mondo che guarda i PMI e le guidance trimestrali, la vera price action si gioca su asset tangibili: energia, supply chain critiche, flussi valutari.

Nella costruzione dell’asset allocation di oggi non ci si può più basare su un’allocazione cieca che si basa su scenari generici.

- Bisogna imparare a pesare l’asimmetria.
- Bisogna saper dove guardare quando i prezzi non lo dicono ancora.

Chi cerca rifugio nei dati macro, farebbe meglio a guardare i radar nel Golfo Persico.

**Per il resto — come diceva Eduardo — “adda passà 'a nuttata”.**

**Ma questa, è una notte diversa.**

---

## DISCLAIMER

*Questo report è fornito a scopo puramente informativo e non rappresenta in alcun modo una sollecitazione all'investimento, una raccomandazione personalizzata o una consulenza finanziaria. Le informazioni contenute sono basate su fonti ritenute affidabili, ma non ne garantiamo l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Le opinioni espresse riflettono l'analisi e i punti di vista degli autori al momento della pubblicazione e possono cambiare senza preavviso. Gli investimenti nei mercati finanziari comportano rischi, inclusa la perdita del capitale investito. Si raccomanda di valutare attentamente gli obiettivi di investimento, il profilo di rischio e la situazione finanziaria personale prima di intraprendere qualsiasi operazione. Non ci assumiamo alcuna responsabilità per decisioni di investimento prese sulla base delle informazioni contenute in questo documento. **Tutti i diritti riservati.** Questo documento non può essere riprodotto, distribuito o utilizzato senza il consenso esplicito degli autori.*