

# LAGENDA

## Mercati e guerra in Iran: le dinamiche dietro l'emotività del momento

MERCATI = Le dinamiche dietro l'**emotività del momento** e la disciplina dell'attesa. A cura di Carlo De Luca e Alessio Garzone di [Gamma Capital Markets](#). In un momento in cui l'emotività e il panico tentano di prendere il sopravvento sulle contrattazioni, proprio quando invece servirebbero disciplina e metodo, la differenza non la fanno le previsioni perfette ma la **capacità di restare fedeli al proprio processo**. I mercati premiano chi riesce a mantenere lucidità quando tutto sembra muoversi troppo velocemente. È in queste fasi che si costruiscono le decisioni migliori, non inseguendo il rumore, ma seguendo con calma il proprio piano di investimento. In questo scenario, la vera "*arma di distruzione di massa economica*" si è rivelata essere un foglio di calcolo nei sobborghi finanziari di Londra. Sette delle più grandi associazioni di assicurazione marittima al mondo hanno annunciato il ritiro delle coperture per il "*rischio guerra*" nel Golfo Persico. Senza assicurazione, nessuna compagnia di navigazione (come Maersk o Hapag-Lloyd) è disposta a far transitare le proprie navi. Questo ha generato un vero e proprio "*Blocco Amministrativo*", trasformando l'area in un enorme parcheggio galleggiante con circa 700 navi mercantili e petroliere attualmente bloccate. Questo stallo improvviso ha portato colossi come Goldman Sachs ad avvertire che il petrolio Brent potrebbe schizzare verso i 100 dollari al barile.

### La chiusura de facto di Hormuz

La chiusura de facto di Hormuz ha funzionato da catalizzatore per un **violento repricing del rischio su scala globale**, colpendo i mercati in modo asimmetrico:

- **L'epicentro asiatico** (Il crollo della leva finanziaria): sorprendentemente, il colpo più duro non è stato incassato da Wall Street, ma dall'Asia settentrionale. L'indice sudcoreano Kospi è arrivato a perdere quasi il 20% in due sole sedute, registrando il peggior tonfo dal 2008. Sebbene l'Asia sia dipendente dal petrolio, paesi come Giappone e Cina vantano enormi riserve strategiche (fino a 254 giorni per Tokyo). Il vero motivo del tracollo è stato di natura finanziaria: i mercati asiatici erano inondati di capitali speculativi scommessi sul "super ciclo" dell'Intelligenza Artificiale e dei semiconduttori. L'aspettativa di un'inflazione importata dall'energia ha fatto schizzare al rialzo le stime sui tassi d'interesse. Il rincaro del costo del denaro e il rafforzamento del dollaro hanno reso insostenibili le posizioni "a margine" (a debito) prese dagli investitori, costringendoli a vendere per coprire le perdite e innescando una drammatica spirale di liquidazioni forzate su colossi come Samsung e SK Hynix (crollati del 15%).

### Perché il mercato crolla ora?

La regola d'oro di Wall Street è cinica ma storicamente accurata: **la geopolitica, da sola, non fa crollare i mercati**. Lo abbiamo visto tra il 2023 e il 2025, e persino all'inizio del 2026 con le crisi in Venezuela e Groenlandia. I mercati ignorano i carri armati finché questi non interrompono i flussi di cassa. L'eccezione a questa regola si verifica esclusivamente quando un evento geopolitico crea un

canale macroeconomico, ovvero un meccanismo di trasmissione che intacca direttamente l'economia reale. Affinché il blocco dello Stretto di Hormuz si trasformi in un crollo strutturale e duraturo, deve verificarsi almeno una delle seguenti tre condizioni. Ad oggi, nessuna di queste è ancora pienamente soddisfatta.

- **Impennata strutturale del petrolio.** Un rialzo dei prezzi del greggio del +50-100% che non sia una fiammata di pochi giorni, ma che si protragga per mesi. Il mercato si è spaventato per il balzo giornaliero delle quotazioni (il più grande dal 2022), ma la statistica ci dice che dal 1990 a oggi abbiamo assistito ad altri 55 eventi di portata simile che non hanno distrutto il mercato. Inoltre, le stime di Goldman Sachs indicano che, persino in caso di chiusura totale di Hormuz per un mese intero e senza l'uso di riserve strategiche, il "fair value" del petrolio subirebbe un rincaro stimato in circa 15 dollari al barile. Sebbene doloroso, un simile rincaro partendo da una base di 65-80 dollari non rappresenta ancora un aumento del 100%. Il mercato inizierà davvero a prezzare la distruzione strutturale solo se il greggio si stabilizzerà stabilmente oltre la soglia psicologica e tecnica dei 100-108 dollari al barile.
- **Danni macroeconomici reali ("L'Effetto Tassa").** Lo shock deve essere abbastanza potente da spingere un'economia già in fase di rallentamento verso una vera e propria recessione (come accadde con la Guerra del Golfo nel 1990). L'economia non si ferma per i missili, ma si ferma per i costi di produzione. Il petrolio è la "spina dorsale" dei costi dell'economia americana. Se il rincaro perdura, i costi di trasporto su gomma (che rappresentano il 73% del tonnellaggio delle merci USA) subirebbero rincari drastici del 10-18%. Questo si traduce in un'erosione feroce dei margini aziendali (dalle compagnie aeree fino ai costruttori edili), che costringerebbe le imprese a scaricare i costi sui consumatori o ad assorbire le perdite, affossando gli utili azionari. Tuttavia, ci vorranno alcune settimane prima che questo deterioramento diventi evidente nei dati macroeconomici ufficiali.
- **Svolta "Hawkish" delle Banche Centrali (L'Incubo Stagflazione).** Le Banche Centrali (Fed e BCE) vengono costrette ad abbandonare i tagli dei tassi e ad alzarli bruscamente per combattere un'inflazione di ritorno, esattamente come nel 1979 o nel 2022. Storicamente, ogni aumento di 10 dollari del barile di greggio si traduce in un rialzo dello 0,20 – 0,30% dell'Indice dei Prezzi al Consumo (CPI). Se l'inflazione dovesse risvegliarsi, la Federal Reserve si ritroverebbe in trappola: non potrebbe abbassare i tassi per sostenere un'economia in rallentamento, dovendo invece abbracciare la narrativa dell'higher for longer (tassi alti più a lungo). Per ora, i mercati dei derivati prezzano nuovi rialzi dei tassi solo come un "rischio estremo" (tail risk) e non come lo scenario di base. Ma se le aspettative di inflazione a lungo termine dovessero scardinarsi, si materializzerebbe lo scenario 3: la stagflazione (tassi alti combinati con economia in frenata). In uno scenario del genere, gli indici growth come il Nasdaq perderebbero ogni supporto fondamentale.