

Attacco Militare Contro l'Iran – Prime Considerazioni

Messaggi Chiave

- 1. Stati Uniti ed Israele hanno lanciato attacchi militari congiunti contro l'Iran nel fine settimana.** Reazioni del mercato limitate in questa fase.
- 2. Scenario di base:** le operazioni militari e l'incertezza politica rimangono elevate nel breve termine, ma le rotte di navigazione e le esportazioni di energia rimangono ampiamente operative. Le tensioni si allentano e il premio al rischio si riduce presto.
- 3. Nei nostri due scenari alternativi, il rischio è un'inflazione elevata e un'incertezza prolungata.** Tale contesto probabilmente sosterrrebbe il dollaro statunitense e ne limiterebbe il ribasso. È improbabile che le banche centrali reagiscano anche in questi scenari alternativi.
- 4. Alziamo il giudizio sul petrolio da negativo a neutrale, con un obiettivo a breve termine di 80 dollari per il Brent.** Tuttavia, manteniamo il nostro obiettivo a medio termine (12 mesi) tra 60 e 70 dollari USA: una volta attenuato il rischio legato all'Iran, il mercato si concentrerà sull'eccedenza dell'offerta sottostante.

Gli eventi del fine settimana e le nostre prime considerazioni

Stati Uniti ed Israele hanno lanciato attacchi militari congiunti contro l'Iran nel fine settimana. Gli obiettivi erano la leadership politica, le capacità missilistiche e le strutture navali. La rappresaglia dell'Iran è stata più rapida e più ampia rispetto agli attacchi dell'anno scorso. Con gran parte della leadership iraniana apparentemente eliminata, non è ancora chiaro chi assumerà il comando o quali saranno le priorità. È anche incerto come, o se, si potrà ottenere un cambio di regime e quali potrebbero essere le implicazioni. Il prezzo del petrolio è aumentato significativamente, raggiungendo anche gli 80 dollari al barile. Il calo dei mercati azionari è limitato in questa fase. Gli asset rifugio come l'oro, i titoli di Stato e il franco svizzero sono saliti, con i rendimenti dei titoli statunitensi a 10 anni anche sotto il 4%.

L'impatto sui prezzi del petrolio e sull'economia

Durante questa fase di escalation, prevediamo un impatto significativo sul rialzo di prezzi del petrolio e gas, con l'aumento dei rischi geopolitici. In particolare, quando è coinvolto l'Iran, sussiste il rischio di una ritorsione, con il blocco dell'ingresso al Golfo Persico (lo Stretto di Hormuz), attraverso il quale passa oltre il 20% delle forniture globali di petrolio e GNL. Attualmente l'Iran non sta bloccando attivamente lo Stretto di Hormuz, ma di fatto è temporaneamente chiuso poiché le petroliere (o le loro compagnie assicurative) non vogliono correre rischi navigando attraverso lo Stretto.

Nel nostro scenario di base, prevediamo un'azione militare di breve durata (alcuni giorni o settimane), una rapida risoluzione senza cambio di regime e nessuna interruzione prolungata dell'approvvigionamento energetico. In questo scenario, le operazioni militari e l'incertezza politica rimangono elevate nel breve termine, ma le rotte di navigazione e le esportazioni di energia restano ampiamente operative. Le tensioni si allentano e il premio per il rischio di mercato si riduce rapidamente, con il prezzo del petrolio che torna al suo recente intervallo di negoziazione di 60-70 dollari USA. I mercati azionari recuperano velocemente.

Scenario 2: Conflitto militare in escalation o di lunga durata con regolari interruzioni energetiche e logistiche (scenario negativo). Il prezzo del petrolio potrebbe aumentare ulteriormente, potenzialmente oltre i 100 dollari USA, con conseguente aumento dell'inflazione, con un rischio maggiore di recessione economica e di una significativa correzione del mercato azionario.

Scenario 3: Cambiamento del regime iraniano, cooperazione con l'Occidente, firma di un accordo sul nucleare e revoca delle sanzioni all'esportazione (scenario costruttivo). Attribuiamo una bassa probabilità a questo terzo scenario.

Dalla fine del 2025, l'Iran ha attraversato una profonda crisi interna, con proteste per la povertà economica, la svalutazione della moneta, l'elevata inflazione e il calo del tenore di vita. Le manifestazioni in diverse città hanno evidenziato una profonda insoddisfazione strutturale. Se una transizione politica portasse alla stabilizzazione interna e a una riduzione del confronto con l'Occidente, le implicazioni a medio termine potrebbero essere positive. Il prezzo del petrolio potrebbe scendere al di sotto dei 60 dollari, con il dissiparsi dell'attuale premio a rischio. Il mercato petrolifero rifletterebbe quindi fondamentali sottostanti ribassisti (eccesso di offerta) senza il supporto dell'interruzione dell'approvvigionamento in Medio Oriente.

Considerando questi diversi possibili scenari, con il rischio di una disruption prolungata nello Stretto di Hormuz, alziamo la nostra valutazione sul petrolio da negativa a neutrale, con un obiettivo a breve termine di 80 dollari per il Brent. Tuttavia, manteniamo il nostro intervallo obiettivo a medio termine (12 mesi) di 60-70 dollari, poiché una volta attenuato il rischio di disordini legati all'Iran, il mercato tornerà a considerare la sovracapacità sottostante nel mercato petrolifero globale.

Dal punto di vista macroeconomico, il rischio al ribasso è rappresentato da un'inflazione elevata e da un'incertezza prolungata. Questo non è presente nel nostro scenario di base. Tuttavia, nei due scenari alternativi l'inflazione presenta un potenziale al rialzo, mentre i rischi sono leggermente più elevati per l'eurozona. Il vantaggio è che l'inflazione nell'eurozona è attualmente bassa e ben al di sotto dei livelli statunitensi. Tale contesto probabilmente sosterrrebbe il dollaro statunitense e ne limiterebbe il ribasso nel periodo considerato. È improbabile che le banche centrali reagiscano in questi scenari alternativi; probabilmente ignorerebbero la pressione inflazionistica a breve termine.

Epic Fury, limitato impatto sui mercati per ora

Sia la portata dell'operazione "Epic Fury" che la risposta dell'Iran sono andate oltre le aspettative dei mercati. Ci troviamo di fronte al rischio di un periodo prolungato di prezzi del petrolio in rialzo, potenzialmente superiori a 100 dollari nel peggiore dei casi. Non prevediamo che l'attuale episodio abbia un impatto negativo duraturo sull'economia e sui profitti aziendali (sempre che questo rischio non si concretizzi). Storicamente, tali episodi non sono riusciti a far deragliare l'economia, determinando solo una correzione temporanea del mercato. Considerando tutti i principali eventi di rischio geopolitico legati al petrolio e al Medio Oriente dal 1990, scopriamo che l'S&P500 ha perso in media solo il 5% e che il mercato ha impiegato meno di 41 giorni per recuperare tali perdite (Tabella 1).

Al momento, non crediamo che questo episodio sarà diverso e preferiremmo considerare qualsiasi debolezza prolungata del mercato come un'opportunità di acquisto a lungo termine. Se il petrolio greggio dovesse essere scambiato a prezzi molto più alti per un periodo prolungato, ostacolando così la crescita economica globale, dovremmo rivalutare il nostro attuale atteggiamento positivo nei confronti delle azioni. Pertanto, monitoreremo attentamente la situazione nello Stretto di Hormuz, poiché il destino del mercato azionario sarà determinato dal prezzo del petrolio nelle prossime settimane.

TAB. 1: L'IMPATTO DELLE CRISI GEOPOLITICHE SULL'AZIONARIO È STATO LIMITATO IN PASSATO

Events	Date	S&P 500			
		Move at T	max Drawdown (MDD)	Days until MDD	Days until recovery
US attacks on Iran	28.02.2026	?	?	?	?
US attack on Iranian Nuclear sites	22.06.2025	0,96%	0,00%	1	1
Russian Invasion in Ukraine	24.02.2022	1,55%	-2,53%	1	1
Iranian General Killed In Airstrike	03.01.2020	-0,70%	-1,34%	1	5
Saudi Aramco Drone Strike	14.09.2019	-0,30%	-4,00%	19	41
North Korea Missile Crisis	28.07.2017	-0,10%	-1,50%	14	36
Bombing of Syria	07.04.2017	-0,10%	-1,20%	7	18
Boston Marathon Bombing	15.04.2013	-2,30%	-3,00%	4	15
London Subway Bombing	05.07.2005	0,90%	0,00%	1	4
Madrid Bombing	11.03.2004	-1,50%	-2,90%	14	20
U.S. Terrorist Attacks	11.09.2001	-4,90%	-11,60%	11	31
Iraq's Invasion of Kuwait	02.08.1990	-1,10%	-16,90%	71	189
Reagan Shooting	30.03.1981	-0,30%	-0,30%	1	2
Yom Kippur War	06.10.1973	0,30%	-0,60%	5	6
Munich Olympics	05.09.1972	-0,30%	-4,30%	42	57
Tet Offensive	30.01.1968	-0,50%	-6,00%	36	65
Six-Day War	05.06.1967	-1,50%	-1,50%	1	2
Gulf of Tonkin Incident	02.08.1964	-0,20%	-2,20%	25	41
Kennedy Assassination	22.11.1963	-2,80%	-2,80%	1	1
Cuban Missile Crisis	16.10.1962	-0,30%	-6,60%	8	18
Suez Crisis	29.10.1956	0,30%	-1,50%	3	4
Hungarian Uprising	23.10.1956	-0,20%	-0,80%	3	4
N. Korean Invades S. Korea	25.06.1950	-5,40%	-12,90%	23	82
Pearl Harbor Attack	07.12.1941	-3,80%	-19,80%	143	307
Average		-0,97%	-4,53%	18,91	41,30
Average (Oil / Middle East related events since 1990)*		-0,66%	-5,37%	15,86	40,86

Source: BNP Paribas, Bloomberg

Settori Azionari: potenziali impatti a breve e lungo termine

Stiamo assistendo ad un apprezzamento dei titoli energetici e difensivi. Viceversa, i titoli legati ai consumi, in particolare quelli dei settori discrezionali come viaggi e tempo libero, stanno subendo, come prevedibile, pressioni di vendita, così come le aziende ad alto consumo energetico e le reti logistiche.

È ancora presto per confermare se la situazione avrà un impatto più duraturo su questi settori. Questo aspetto dipenderà dall'effettiva salita del prezzo del petrolio, sia in termini di entità che di durata. Le nostre coperture preferite contro uno scenario al ribasso sono le società di difesa e di servizi petroliferi. Le prime godono di un momentum favorevole strutturale, rafforzato dalla situazione attuale, che dovrebbe incoraggiare una maggiore spesa per la difesa, indipendentemente dall'esito dell'operazione USA/Israele in Iran. Il sottosectore dei servizi petroliferi dovrebbe trarne vantaggio se le infrastrutture petrolifere subissero un forte impatto, il che potrebbe mettere a dura prova le principali compagnie petrolifere. Riteniamo che l'aumento degli investimenti per ridurre la dipendenza dal collo di bottiglia di Hormuz dovrebbe fornire un sostegno più duraturo a questo segmento.

THE INVESTMENT STRATEGY TEAM



FRANCE

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

Hiba MOUALLEM
Investment Strategist

Isabelle ENOS
Senior Investment Advisor

Charles GIROT
Senior Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Advisor



BELGIUM

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN
Senior Investment Strategist, PRB

GERMANY

Stephan KEMPER
Chief Investment Strategist



LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Deputy Global Chief Investment Officer

ASIA

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Strategist

Dannel LOW
Investment Services Analyst

METTITI IN CONTATTO CON NOI

INVESTMENT STRATEGY FOCUS



privatebanking.bnpparibas.it

DISCLAIMER

Il documento è stato redatto da BNP Paribas Wealth Management e BNL- BNP Paribas (la "Banca") e contiene dati, informazioni e pareri riferiti alla data indicata sullo stesso documento.

Per variazioni delle condizioni di mercato, la Banca potrebbe modificare le valutazioni espresse nel Documento, senza che ciò obblighi la Banca ad aggiornare o modificarne le informazioni ivi contenute.

Il documento ha natura squisitamente informativa e non costituisce né può essere considerato come un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura, né come sollecitazione o raccomandazioni di investimento.

Si ricorda che: ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del cliente. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dall'investitore dopo aver letto attentamente i documenti informativi e precontrattuali relativi agli specifici prodotti (quali, fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento "KIID" per i fondi, ecc.), forniti all'investitore prima della sottoscrizione.

Il cliente deve essere consapevole che le operazioni su prodotti e strumenti finanziari sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connaturati a tali prodotti/strumenti finanziari e che gli investimenti non danno garanzia di risultati futuri e possono esporre al rischio di perdita parziale o totale del capitale investito. In ogni caso BNL -BNP Paribas non è responsabile dei risultati delle operazioni effettuate dall'investitore tramite la Banca, anche se conseguenti a raccomandazioni d'investimento, a seguito di raccomandazioni della Banca o ai risultati dalle stesse prodotte.

Il presente documento s'intende strettamente personale e riservato ai clienti e potenziali clienti di BNL BNP Paribas. È fatto divieto di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazione in esso contenuta.

© BNP Paribas (2026). Tutti i diritti riservati.

Immagini di Getty Images.