

18 Aprile 2024

# L'impatto delle tensioni in Medio Oriente sui mercati finanziari

## Introduzione

Le attuali tensioni in Medio Oriente hanno avuto inizio il 7 ottobre, con l'attacco di Hamas ad Israele, quindi circa sei mesi fa. Negli ultimi giorni, abbiamo assistito ad un'escalation con un'offensiva iraniana contro Israele in risposta ad un attacco presumibilmente da parte di Israele al consolato iraniano di Damasco in Siria. Nella situazione attuale ci potrebbe essere il rischio di un'ulteriore escalation nel caso di eventuali risposte di Israele a questo ultimo attacco iraniano portato avanti con droni e missili.

## Come stanno reagendo i mercati: cosa ci dicono petrolio ed oro

Cercando di spostare l'attenzione limitatamente ai riflessi sui mercati finanziari, l'impatto economico è ciò che i mercati stanno cercando di stimare, perché essi guardano notoriamente al lungo periodo, pertanto, sarà importante valutare gli effetti sui prossimi trimestri ed anni. Il primo motore o meccanismo di trasmissione all'economia è, naturalmente, il prezzo del petrolio. Vengono fatti parallelismi con gli anni ottanta e la crisi energetica dell'epoca. In questa fase, i prezzi del petrolio restano sorprendentemente stabili, intorno a 90 \$ al barile. Se guardiamo al petrolio greggio Brent, quota ancora intorno a 90 \$ al barile. Quindi c'è un premio per il rischio geopolitico, a nostro avviso, già incorporato nel prezzo del petrolio a questi livelli.

Riteniamo sia interessante evidenziare che non solo vediamo stabilità e mancanza di volatilità nel prezzo del petrolio, ma, cosa più importante, esiste una notevole quantità di capacità produttiva inutilizzata disponibile. Pertanto, se a livello globale dovessero verificarsi interruzioni nella produzione di petrolio, parte di questa capacità inutilizzata potrebbe arrivare sul mercato. Le nazioni dell'OPEC, guidate da Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti, dispongono di circa il 5-6% di capacità produttiva inutilizzata. Quindi circa 6 milioni di barili al giorno, che potrebbero aggiungere alla produzione attuale, se necessario, per compensare eventuali interruzioni di produzione altrove.

In secondo luogo, non dimentichiamo che negli Stati

Uniti, la Riserva Strategica di Petrolio (RSP) è già stata fortemente utilizzata dall'amministrazione Biden per gestire il prezzo del petrolio e questa politica potrebbe continuare nel breve periodo, riducendo la volatilità e qualsiasi picco di prezzo sul greggio. Quindi, da questo punto di vista, non riteniamo ci possa essere un impatto maggiore sul prezzo del petrolio in termini di un premio per il rischio geopolitico più elevato.

Per le ragioni appena esposte non intendiamo quindi modificare le nostre stime poiché siamo all'incirca a metà della fascia di prezzo che abbiamo previsto. Per quanto concerne le altre materie prime se osserviamo l'andamento di altri asset come l'oro, che è tradizionalmente un bene rifugio, anche in questo caso non ravvisiamo che ci sia un incremento dei prezzi a causa di un aumento del premio per il rischio geopolitico. È vero, il prezzo dell'oro sta salendo, ma principalmente per altre ragioni: gli acquisti delle banche centrali che continuano ad essere sostenuti e la forte domanda dei consumatori cinesi che vogliono aumentare i loro risparmi in oro. Se invece osserviamo le dinamiche della domanda tradizionale di oro sotto forma di prodotti di investimento come i fondi negoziati in borsa negli Stati Uniti e in Europa, stiamo assistendo a deflussi da fondi ed etf. Quindi in realtà gli investitori negli Stati Uniti e in Europa stanno vendendo oro, non comprando. Di conseguenza non ci sono evidenze di una fuga verso beni rifugio. Le altre materie prime siamo positivi in particolare sul rame.



Nel medio termine si manifesterà probabilmente una crescente scarsità dell'offerta a causa del continuo aumento della domanda legata alla transizione energetica. La domanda di pannelli solari, la necessità di aggiornare le reti di trasmissione dell'energia per far fronte alla domanda di elettricità più elevata che ci aspettiamo dalla transizione energetica, la diffusione dei veicoli elettrici, e soprattutto la crescita della domanda dei data center legati all'intelligenza artificiale, sono tutti fattori a supporto di maggiori investimenti e utilizzo di rame. Per queste motivazioni siamo positivi anche sulle prospettive del rame a medio termine.

### **Inflazione e crescita**

Lato inflazione abbiamo osservato negli ultimi mesi un calo nella direzione auspicata dalle banche centrali, processo che è stato da esse guidato anche tramite i rialzi dei tassi. L'ultima parte del percorso di aggiustamento dal 3% al 2%, potrebbe durare un po' più a lungo se consideriamo gli ultimi dati pubblicati, ma riteniamo che questa normalizzazione sia ancora in corso. Quello che è davvero importante è guardare alle aspettative di inflazione a lungo termine poiché esse guidano il ciclo prezzi-salari. E anche da questo punto di vista al momento vediamo stabilità. Se consideriamo il trend della crescita, dal momento che ci aspettiamo che i prezzi del petrolio rimangano relativamente stabili attorno ai livelli attuali, almeno nel medio periodo, importante è anche considerare l'evoluzione del mercato del lavoro, perché da questo dipendono le aspettative di reddito per il futuro. La situazione del mercato del lavoro nella maggior parte dei paesi industrializzati rimane piuttosto positiva.

Constatiamo che le aziende cercano di evitare i licenziamenti perché sanno che sarà difficile trovare personale qualificato in futuro. Questi sono dunque gli elementi chiave in base ai quali restiamo fiduciosi sulla possibilità che la crescita si stabilizzi nei prossimi trimestri e che l'inflazione scenda gradualmente dal 3% al 2%.

### **Mercati azionari e obbligazionari**

Passando ai mercati azionari stiamo assistendo ad una correzione. Tuttavia questo movimento correttivo di breve termine si verifica dopo una corsa importante dei mercati azionari globali dal novembre dello scorso anno che è stata senza interruzione per quasi sei mesi. Una correzione di questa natura è nella normalità.

Inoltre si è trattato di un movimento molto limitato finora di circa il 3%-4% rispetto ai massimi, quindi di modesta entità se rapportata ai guadagni che sono stati realizzati negli ultimi sei mesi. Riteniamo che il movimento rientri nel contesto storico dei precedenti conflitti regionali, che in genere hanno avuto un impatto relativamente limitato sulla volatilità dei mercati. Lo si può vedere dall'indice VIX della volatilità di mercato, che è salito, ma solo in modo molto modesto, da livelli relativamente bassi. In genere quello che si verifica in queste circostanze è che gli impatti sui mercati azionari non durano molto a lungo, e i mercati di norma rimbalzano successivamente. Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, siamo quasi al 4,7% di rendimento sul decennale americano e questo è un forte rialzo se consideriamo che a fine 2023 eravamo al 3,8%. In questo periodo abbiamo quindi registrato un rialzo del 0,9%.

La nostra opinione è sempre stata che al di sopra del 4,4%-4,5%, qualsiasi ulteriore aumento dei tassi di interesse a lungo termine negli Stati Uniti avrebbe avuto un impatto negativo sulle azioni ed è ciò a cui stiamo assistendo. Riteniamo che la correzione sui mercati azionari sia dovuta prevalentemente a questi rialzi sui rendimenti piuttosto che alle crescenti tensioni in Medio Oriente.

Lato obbligazionario, in questo contesto di mercato, è evidente come i rendimenti a lungo termine siano superiori ai nostri obiettivi. Vediamo quindi ancora opportunità, soprattutto nei titoli governativi americani, ma anche nelle obbligazioni corporate investment grade, sia europee che americane, e siamo ancora positivi sui mercati emergenti.

### **Conclusioni**

Continueremo a monitorare l'andamento dei mercati ed il contesto geopolitico con riferimento al quale in questi giorni si stanno intensificando gli enormi sforzi diplomatici da parte degli Stati Uniti, dell'Europa e di altre nazioni come l'Arabia Saudita in Medio Oriente, per evitare un'ulteriore escalation, ove possibile, e per limitare la portata di questo conflitto. Ci auguriamo quindi che questi sforzi diplomatici possano dare i loro frutti. Questo sarebbe un aspetto importante (ovviamente a livello generale e non solo limitatamente al contesto dei mercati finanziari), in un momento di crescenti tensioni.

## METTITI IN CONTATTO CON NOI

---



[privatebanking.bnpparibas.it](https://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 (2024). Tutti i diritti riservati.

Immagini di Getty Images.