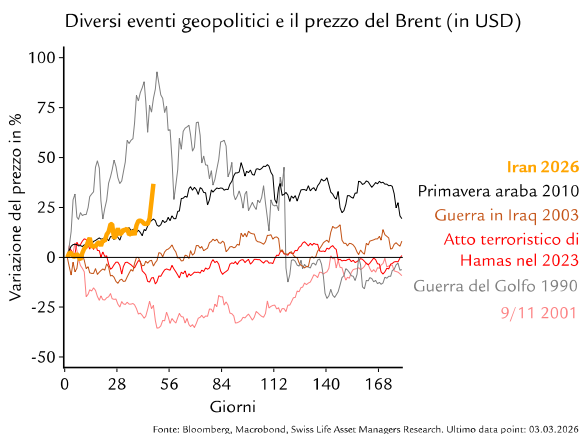


3 marzo 2026

Guerra in Iran e implicazioni

La nostra valutazione economica

- USA e Israele sono in guerra diretta con l'Iran.
- I prezzi del petrolio sono saliti a ca. 80 \$ al barile a causa dei premi per il rischio di fornitura. Poiché il prezzo del petrolio è il principale canale di trasmissione macro globale, di seguito illustriamo tre scenari plausibili per questo mese.
- *Scenario di base – prezzi del greggio elevati tra 80 e 90 \$:* le ostilità persistono; USA e Israele cercano di indebolire ancora le capacità militari e nucleari dell'Iran. L'Iran non chiude del tutto lo Stretto di Hormuz, ma le petroliere lo evitano sempre più. Fattori compensativi limitano il rialzo sui prezzi: a) l'offerta dell'OPEP+ aumenta b) gli oleodotti sauditi e degli EAU riescono a deviare ca. 6,5 mio. di barili al giorno, bypassando Hormuz c) le scorte elevate della Cina riducono l'esigenza a breve termine d) le esportazioni anticipate dell'Iran fungono da cuscinetto.
- *Scenario positivo – rapida de-escalation:* un rapido stop alle ostilità, incluso «accordo» con i nuovi leader iraniani, riporta i prezzi del greggio a livelli prebellici.
- *Scenario negativo – choc duraturo del prezzo del petrolio:* la distruzione delle infrastrutture energetiche o una lunga chiusura dello Stretto di Hormuz portano i prezzi del greggio oltre i 100 \$ al barile. Europa e Giappone risentono anche dell'aumento del gas. Le banche centrali devono scegliere tra sostenere la crescita economica e contenere le pressioni inflazionistiche.



Sviluppi dei mercati finanziari

- Impatto sul mercato finora limitato, poiché l'escalation non era inaspettata. Il principale driver dei mercati è il prezzo dell'energia.
- Azioni europee crollate data la forte dipendenza dall'energia mediorientale. Le azioni USA hanno risentito meno, vista l'indipendenza energetica.
- Le aspettative d'inflazione implicite nel mercato sono salite, rialzando i rendimenti sovrani globali.
- Spread più ampi in Europa e nei settori a basso rating o sensibili all'energia; spread USA perlopiù stabili. Pressione indiretta per le obbligazioni EM di Paesi non mediorientali a causa dell'aumento dei rendimenti USA e del rafforzamento dell'USD.
- Breve rialzo del CHF prima della risposta della BNS; l'USD ha beneficiato dei flussi verso i beni rifugio grazie allo status di esportatore netto di energia.

La nostra attuale valutazione di mercato

- Finora la reazione del mercato è in linea con le precedenti fasi di tensione geopolitica accentuata. Il mercato non sembra scontare un'alta probabilità del nostro scenario negativo.
- Lo scenario di base prevede una ripresa dei mercati azionari, spread stabili e oscillazioni limitate dei tassi visto il contesto economico globale favorevole e gli utili societari solidi. Ma è probabile che i Paesi importatori netti di energia e i settori ad alta intensità energetica siano in ritardo rispetto a quelli esportatori o meno dipendenti.
- Il CHF dovrebbe rimanere solido, ma è improbabile che si apprezzi in modo significativo nei confronti dell'EUR, vista la propensione della BNS a intervenire. L'USD potrebbe rafforzarsi ancora nei confronti dell'EUR, riflettendo la dipendenza dell'eurozona dalle importazioni di energia.
- L'incertezza sugli sviluppi geopolitici e sui prezzi del petrolio rimane elevata. In questo contesto, continuiamo a mantenere un atteggiamento di rischio prudente, assicurandoci che i portafogli rimangano ampiamente diversificati, includendo ove possibile valori reali, materie prime e metalli preziosi.

Swiss Life Asset Managers



José Antonio Blanco
Senior Financial Market Advisor
joseantonio.blanco@swisslife-am.com



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife-am.com
in @josipa_markovic

Avete delle domande o desiderate registrarvi per ricevere questa pubblicazione?

Inviare un'e-mail all'indirizzo info@swisslife-am.com.

Per informazioni più dettagliate vi invitiamo a visitare il nostro sito web www.swisslife-am.com/research

in

Redatto e pubblicato da Economics Department, Swiss Life Investment Management Holding SA, Zurigo

Swiss Life Asset Managers precisa che è possibile che le raccomandazioni qui sopra illustrate siano state attuate da Swiss Life Asset Managers prima della pubblicazione del presente documento. Nel preparare le nostre previsioni ci basiamo su fonti che riteniamo affidabili; tuttavia, non forniamo alcuna garanzia in relazione all'esattezza e alla completezza delle informazioni utilizzate. Il presente documento contiene asserzioni riguardanti future evoluzioni. Non ci assumiamo alcun impegno rispetto all'aggiornamento o alla revisione delle stesse. Le evoluzioni effettive possono variare di molto, nel risultato, rispetto alle nostre aspettative iniziali.

Francia: la presente pubblicazione è distribuita a clienti effettivi e potenziali in Francia da Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, 75001 Paris. **Germania:** la presente pubblicazione è distribuita in Germania da Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, 50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, 60598 Frankfurt am Main e BEOS AG, Kurfürstendamm 188, 10707 Berlin.

Gran Bretagna: la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Svizzera:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Management SA, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zürich. **Norvegia:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, 0161 Oslo.

Italia: la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, via San Prospero 1, 20121 Milano. **Danimarca:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.