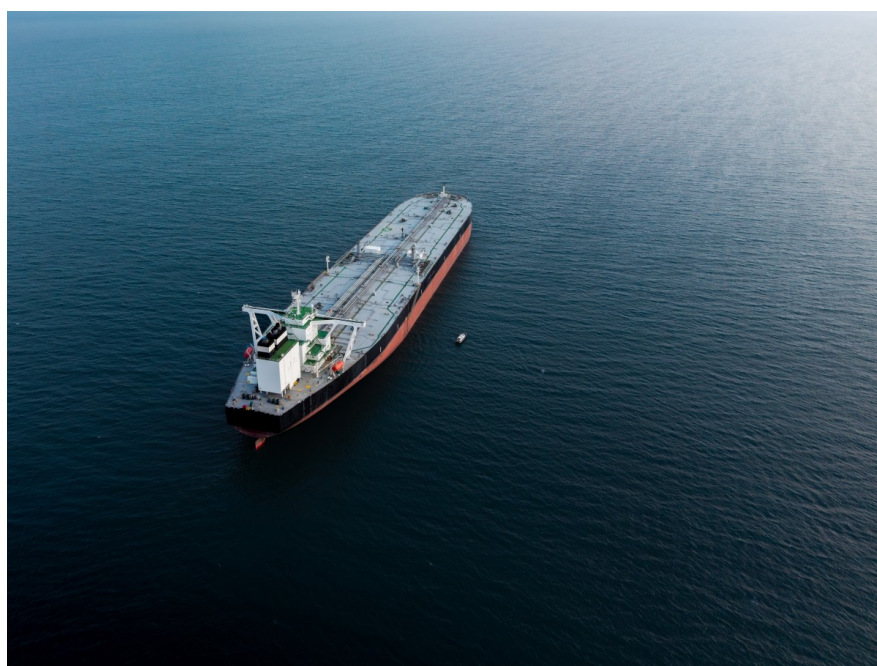


Guerra in Iran e Stretto di Hormuz: la nostra previsione sui prezzi di petrolio e gas

I prezzi dell'energia sono aumentati vertiginosamente in seguito alle interruzioni nelle forniture di petrolio e gas nel Golfo Persico, causate dagli attacchi statunitensi e israeliani contro l'Iran. Ecco i nostri scenari su come potrebbero evolversi i flussi energetici e la situazione dello Stretto di Hormuz.



Any prolonged closure of the Strait of Hormuz would place up to 20m b/d of oil supply at risk

Guerra in Iran: l'incertezza nello Stretto di Hormuz incombe sui mercati del petrolio e del gas

Gli attacchi statunitensi e israeliani contro l'Iran e le conseguenti rappresaglie hanno portato il caos nei mercati energetici, con significative interruzioni dei flussi di petrolio e gas che normalmente attraverserebbero lo Stretto di Hormuz. Inoltre, crescono i rischi per le infrastrutture energetiche nel Golfo Persico, con l'Iran che colpisce i Paesi limitrofi nella regione ricca di risorse energetiche.

Sui mercati petroliferi, nelle ultime settimane abbiamo visto il Brent superare gli 85 dollari al barile: la guerra e il blocco dello stretto di Hormuz hanno messo a repentaglio 20 milioni di barili al giorno di offerta (di cui 14 milioni di barili al giorno di greggio e 6 milioni di barili al giorno di prodotti raffinati). L'interruzione dei flussi potrebbe modificare drasticamente le prospettive del mercato petrolifero, che quest'anno si prevedeva potesse registrare un ampio surplus. La durata dell'interruzione è cruciale per le prospettive di mercato.

Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti sono in grado di deviare fino a 5 milioni di barili al giorno attraverso gli oleodotti, così da bypassare lo Stretto di Hormuz. Tuttavia, è una soluzione parziale che lascia comunque a rischio ben 15 milioni di barili al giorno di forniture petrolifere.

Anche se l'OPEC+ ha deciso di aumentare la produzione più del previsto per il mese di aprile, l'impatto su questo scenario resta limitato se si guarda alla quantità di petrolio coinvolta. Inoltre, gran parte della capacità produttiva aggiuntiva di cui può disporre l'OPEC si trova proprio nel Golfo Persico. Dunque, la misura rischia di essere poco efficace con il blocco dello Stretto di Hormuz.

Inoltre, qualsiasi risposta da parte di altri produttori, come ad esempio l'industria statunitense dell'olio di scisto (o shale oil), arriverà troppo tardi e non sarà sufficiente. Così, è probabile che ci vogliano dai 6 ai 12 mesi per immettere davvero sul mercato dell'offerta aggiuntiva.

Un'interruzione prolungata richiederebbe probabilmente un'azione coordinata da parte dei governi, sotto forma di rilascio di scorte dalle riserve strategiche, per sostenere il mercato fino a quando le interruzioni delle forniture dal Golfo Persico non si attenueranno.

Il mercato europeo del gas naturale e il mercato asiatico spot del GNL hanno registrato una crescita ancora più marcata rispetto al mercato petrolifero, con il TTF in aumento fino al 70% in seguito all'escalation. L'interruzione nello Stretto di Hormuz mette a rischio il 20% del commercio globale di GNL, con le esportazioni del secondo maggiore produttore, il Qatar, praticamente bloccate. Sebbene la maggior parte del GNL del Golfo Persico sia destinata all'Asia, l'interruzione ha spinto gli acquirenti asiatici a rivolgersi al mercato spot, aumentando la concorrenza per le forniture tra Asia ed Europa. Tutto ciò avviene in un momento in cui le scorte di gas naturale dell'UE sono scese al di sotto del 30%, ben inferiori ai livelli usuali per questo periodo dell'anno. La previsione è di chiudere la stagione di riscaldamento 2025/26 a livelli simili a quelli del 2022, fattore che potrebbe rendere più difficile per l'Europa il riapprovvigionamento delle scorte durante l'estate.

Sebbene la capacità degli USA di esportare GNL sia destinata ad aumentare significativamente nei prossimi anni, al momento non vi è sufficiente capacità disponibile per compensare le

interruzioni nel Golfo Persico. Pertanto, in caso di interruzione prolungata, l'unica soluzione sarebbe un aumento dei prezzi per ridurre la domanda.

Guerra in Iran: i nostri tre scenari sull'evoluzione dei flussi energetici nello Stretto di Hormuz

Gli sviluppi della guerra in Medio Oriente restano difficili da prevedere. Di seguito, abbiamo elaborato tre scenari per i flussi di petrolio e gas nello Stretto di Hormuz.

Nello Scenario 1, che ora rappresenta il nostro caso base, ipotizziamo quattro settimane di interruzione dei flussi di petrolio e GNL: due settimane di interruzione totale e poi due settimane di interruzione al 50%. Questo scenario non implica necessariamente una fine completa del conflitto in questo periodo, ma se gli attacchi statunitensi e israeliani dovessero indebolire la capacità dell'Iran di attaccare le navi e/o imporre la chiusura dello Stretto di Hormuz, potremmo assistere a una graduale normalizzazione dei flussi.

Lo Scenario 2 presuppone un periodo di interruzione più lungo, con un conseguente maggiore rialzo dei prezzi. Ma dopo un mese di interruzioni totali, si assiste a una graduale ripresa dei flussi petroliferi nell'arco di due mesi.

Lo Scenario 3 è il più pessimistico. In questo caso, prevediamo un'interruzione totale dei flussi di petrolio e GNL per un periodo di tre mesi. Ciò comporterebbe probabilmente un'impennata dei prezzi del petrolio a livelli record nel secondo trimestre del 2026, mentre i prezzi del gas in Europa potrebbero raggiungere gli 80-100 euro/MWh nei prossimi mesi.

Guerra in Iran: tre scenari per lo Stretto di Hormuz – La previsione di ING

	Oil supply lost (m barrels)	Brent forecast (US\$/bbl)					Natural gas supply lost (bcm)	TTF forecast (EUR/MWh)					
		1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	FY26		1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	FY26	
Forecasts prior to attacks	0	68	60	62	58	62	0	33	28	27	30	30	
Scenario 1 (base case)	4-week disruption (2-weeks full and 2 weeks at 50%)	315	72	71	68	62	68	6.4	37	31	28	30	32
Scenario 2	3-month disruption (1-month full, 1 month at 50% and 1 month at 25%)	806	76	89	86	80	83	16.5	39	47	32	33	38
Scenario 3	3-month full disruption	1,380	76	110	102	91	95	28	50	65	35	35	46

Source: ING Research

Quarterly and full-year price forecasts are averages for the period

Autore

Warren Patterson

Head of Commodities Strategy

Warren.Patterson@ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.