

Il Costo Nascosto dell'Instabilità

*Cosa ogni azienda manifatturiera deve sapere
sul rischio Medio Oriente - e perché la sapienza convenzionale potrebbe
non essere la soluzione*

by Michele Grazioli
CEO e Fondatore, Vedrai S.p.A.

Marzo 2026

Ll 28 febbraio 2026, l'Iran ha chiuso lo Stretto di Hormuz. Per la maggior parte delle aziende, la notizia è arrivata come rumore di fondo - un'altra crisi, un altro titolo, un'altra regione che sembra lontana. Ma ecco cosa quel titolo non diceva: non si tratta più solo di petrolio, e non è il problema di qualcun altro. Si tratta del nostro stabilimento, dei nostri contratti di fornitura, dei nostri piani di investimento per i prossimi diciotto mesi.

Negli ultimi sei mesi abbiamo studiato come i conflitti in Medio Oriente colpiscono davvero il manifatturiero italiano - non attraverso la lente della geopolitica, ma attraverso quella dei dati. Abbiamo tracciato nove canali¹ attraverso cui i conflitti in Medio Oriente si trasmettono all'economia italiana, dall'embargo petrolifero del 1973 alla chiusura di Hormuz di oggi. Abbiamo costruito modelli predittivi, condotto esperimenti naturali dalla crisi del Mar Rosso, e testato ogni assunzione.

Quello che abbiamo trovato cambierà il modo in cui pensate a questo rischio.

IL PROBLEMA

La maggior parte dei produttori italiani valuta il rischio Medio Oriente attraverso una sola lente: il prezzo del petrolio. Questo sottostima enormemente l'esposizione reale, che passa attraverso almeno cinque canali indipendenti.

LA RICERCA

Nove ipotesi testate su 50 anni di dati, 10 episodi di conflitto e cinque economie europee. L'analisi più completa mai condotta sulla trasmissione conflitti ME-manifattura per l'Italia.

IL RISULTATO

L'incertezza geopolitica - non il petrolio - è il canale dominante. Ha quasi il doppio dell'impatto sugli investimenti italiani rispetto al prezzo del petrolio. E la transizione energetica post-2022 ci ha reso più esposti, non meno.

LA CHIUSURA DI HORMUZ: COSA SIGNIFICA PER IL VOSTRO STABILIMENTO

Partiamo da quello che sta succedendo adesso. La chiusura dello Stretto di Hormuz da parte dell'Iran è il primo blocco completo di questa via d'acqua dagli anni Ottanta - e anche allora lo stretto non fu mai completamente sbarrato. Attraverso Hormuz passa circa il 20% del

¹ Prezzo del petrolio, Prezzo del gas naturale, Costi di trasporto marittimo (container e bulk), Disruption delle supply chain asiatiche, Chokepoint logistici (Suez, Hormuz, Bab el-Mandeb), Incertezza geopolitica e rinvio degli investimenti, Volatilità finanziaria e costo del capitale, Costi assicurativi e logistici, Shock commerciali nei partner energetici

commercio petrolifero mondiale, oltre a una quota significativa delle esportazioni di gas naturale liquefatto del Qatar.

Il nostro modello - calibrato su dieci episodi di conflitto storici² - prevede che nella situazione attuale di chiusura a circa 10 giorni, la produzione industriale italiana diminuirà di circa il 4,2% rispetto al trend sottostante entro sei mesi. Una severità che supera la Guerra del Golfo 1990-91. Se la chiusura si estende a 90 giorni, il calo previsto raggiunge il 6%.

Ma il numero in sé conta meno che capire da dove arriva il danno. Perché non arriva da dove pensate.

LA SCOPERTA CHE NON TI ASPETTI: NON È (SOLO) QUESTIONE DI PETROLIO

Per cinquant'anni, il ragionamento è stato semplice: conflitto in Medio Oriente significa petrolio più caro, e petrolio più caro significa costi più alti per chi produce. Questo è ancora vero. Un aumento del 10% del greggio Brent si traduce ancora in un calo misurabile della produzione industriale italiana.

Ma ecco la scoperta che ha ribaltato le nostre aspettative: il canale del prezzo del petrolio non è più la minaccia principale. Il canale dominante - quello che fa quasi il doppio dei danni agli investimenti italiani - è l'incertezza stessa.

L'incertezza geopolitica riduce gli investimenti italiani di quasi il doppio rispetto ad uno shock equivalente del prezzo del petrolio - e questa sensibilità è raddoppiata dal 2014.

Quando l'indice di rischio geopolitico schizza verso l'alto - come fa senza interruzione dall'invasione russa dell'Ucraina nel 2022, e di nuovo drammaticamente dagli attacchi USA-Iran di febbraio 2026 - nei consigli di amministrazione italiani succede qualcosa di molto specifico: le decisioni di investimento vengono rimandate. Non cancellate. Rimandate. L'ordine per il macchinario approvato slitta al prossimo trimestre. La nuova linea di produzione viene ritardata in attesa di chiarezza. L'acquisizione viene messa in pausa.

Presa singolarmente, ogni decisione è razionale. Nell'insieme, l'effetto è devastante. La nostra analisi mostra che uno spike significativo del rischio geopolitico riduce la crescita degli investimenti fissi italiani di 1,15 punti percentuali entro cinque mesi. Quasi il doppio dell'impatto di uno shock petrolifero di pari entità. E, dato cruciale, questo effetto è

² Embargo petrolifero 1973, Guerra Iran-Iraq, Prima guerra del Golfo 1990, Guerra Iraq 2003, Crisi Siria, Crisi Yemen, Crisi Crimea 2014, Crisi Mar Rosso 2024, Escalation Iran-USA 2026, Chiusura Hormuz 2026

raddoppiato in intensità dal 2014 - le imprese italiane sono diventate più sensibili ai segnali geopolitici, non meno.

Perché questo raddoppio? In parte perché l'Italia è più integrata nell'economia globale che mai. In parte perché il tamburo costante delle crisi dalla Crimea in poi ha insegnato alle imprese a reagire più velocemente e più duramente. E in parte perché i canali attraverso cui il rischio geopolitico colpisce l'Italia si sono moltiplicati - il che ci porta alla seconda sorpresa.

IL PARADOSSO ENERGETICO: COME ABBIAMO SCAMBIATO UNA DIPENDENZA CON UN'ALTRA

Nel 2022, quando la Russia ha invaso l'Ucraina, l'Italia si è mossa rapidamente per sostituire il gas russo. In tre anni, la quota russa nelle forniture di gas italiane è crollata dal 41% ad appena il 5%. Un risultato genuino di politica energetica - uno dei pivot di approvvigionamento più veloci nella storia europea.

Ma ecco di cosa nessuno vuole parlare: da dove è arrivato il gas sostitutivo?

Fornitore Gas	Quota 2021	Quota 2025	Variazione
Russia	41,2%	5,1%	-36,1pp
Algeria	17,5%	31,1%	+13,6pp
Qatar (GNL)	9,1%	16,5%	+7,4pp
Libia	7,7%	10,4%	+2,7pp
Azerbaijan	12,5%	26,4%	+13,9pp
Totale esposto ME*	34,3%	58,0%	+23,7pp

*Include Algeria, Libia e Qatar - tutti fornitori vulnerabili all'instabilità in Medio Oriente e Nord Africa.

I numeri raccontano una storia netta. La quota di gas italiano proveniente da fornitori esposti al Medio Oriente e al Nord Africa è balzata dal 34% al 58% in soli quattro anni. Abbiamo scambiato il rischio gasdotto russo con il rischio Medio Oriente e Mediterraneo.

Il 22,4% dell'elettricità italiana dipende oggi da gas esposto al Medio Oriente - era il 16,6% nel 2005. Nonostante le rinnovabili al 42%, la nostra vulnerabilità a uno shock ME è aumentata.

Le rinnovabili sono cresciute in modo impressionante - dal 16% al 42% della generazione elettrica in vent'anni. Ma il gas genera ancora quasi il 39% dell'elettricità italiana, e la maggior parte di quel gas arriva ora dalla regione che è attualmente in conflitto. Quando i droni iraniani hanno colpito l'impianto di Ras Laffan in Qatar a inizio marzo 2026, costringendo QatarEnergy a dichiarare forza maggiore sulle consegne di GNL, hanno colpito una struttura

che fornisce il 16,5% del gas italiano. Una struttura che nel 2011 forniva essenzialmente zero gas all'Italia.

Questo è il paradosso: per ogni misura tradizionale di transizione energetica, l'Italia sta facendo bene. Ma dalla prospettiva specifica dell'esposizione ai conflitti in Medio Oriente, siamo più vulnerabili oggi che dieci anni fa.

L'ESPOSIZIONE DELLA NOSTRA AZIENDA: TRE DOMANDE DA FARCI DOMANI MATTINA

Non tutti i produttori italiani sono ugualmente esposti. La nostra ricerca ha identificato i fattori chiave che separano le aziende più vulnerabili da quelle più resilienti:

Domanda 1: Quanto della nostra catena di fornitura passa per il Mediterraneo?

Durante la crisi del Mar Rosso nel 2024, i noli container dall'Asia all'Europa sono triplicati in due mesi. I prezzi alla produzione italiani sono saliti 2,3 volte più di quelli tedeschi solo per il canale logistico. Perché? Perché circa il 38% del commercio extra-UE italiano transita attraverso il Canale di Suez, contro il 22% della Spagna. Se le nostre materie prime o componenti arrivano dall'Asia o dal Medio Oriente via mare, siamo direttamente nel percorso di qualsiasi disruption marittima.

Domanda 2: Quanto è energivora la nostra produzione?

La crisi del Mar Rosso ha rivelato qualcosa di inatteso: il settore più colpito è stato l'automotive (calo del 9,3%), non la chimica (calo di solo lo 0,5%). La differenza non era l'intensità energetica - era la dipendenza dalla supply chain asiatica. I settori con alta quota di importazioni dall'Asia lungo rotte che passano per Suez erano molto più vulnerabili dei settori tradizionalmente energivori. Se la nostra produzione dipende da componenti che viaggiano attraverso il Mar Rosso o il Golfo, la nostra esposizione è più alta di quanto pensiamo.

Domanda 3: Quanto sono grandi le nostre riserve di liquidità rispetto a uno shock di costi di sei mesi?

Il manifatturiero italiano è dominato da piccole e medie imprese - il 73,5% dell'occupazione manifatturiera è nelle PMI, contro il 53% in Germania. Le piccole imprese hanno meno potere contrattuale con le compagnie di navigazione, margini più sottili per assorbire gli aumenti di costi, e meno accesso a strumenti di copertura. Durante gli episodi di conflitto ME passati, il

divario Italia-Spagna nel calo produttivo era in parte spiegato dalla maggiore concentrazione italiana di microimprese.

ITALIA VS. CONCORRENTI: SIAMO PIÙ ESPOSTI?

La risposta breve è sì, ma il confronto che conta non è quello che vi aspettate.

Paese	Calo IPI Medio	Vulnerabilità	Fattore Chiave
Italia	-2,70%	Molto Alta	Suez + energia + PMI
Germania	-2,13%	Alta	Industria energivora
Francia	-2,02%	Alta	Dipendenza energetica
Spagna	-0,43%	Bassa	Struttura meno esposta

Italia, Germania e Francia soffrono in modo simile gli shock da conflitto ME. Il vero outlier è la Spagna. Il manifatturiero spagnolo è stato sostanzialmente immune ai conflitti in Medio Oriente - con un impatto medio quasi nullo su sei episodi dal 1990.

Perché? Tre fattori strutturali spiegano praticamente tutto il divario Italia-Spagna: minore dipendenza commerciale da Suez (22% contro 38%), minori importazioni di gas dal Medio Oriente (19% contro 39%), e un settore energivoro più contenuto (21% contro 33% del manifatturiero). Insieme, questi tre fattori spiegano circa l'85% della differenza.

L'implicazione è scomoda: la vulnerabilità dell'Italia è strutturale, non ciclica. Non scomparirà quando la crisi attuale finirà.

COSA PREVEDE IL MODELLO PER I PROSSIMI SEI MESI

Il nostro modello predittivo utilizza tre input: movimenti del prezzo del petrolio, variazioni dei noli e il livello di incertezza geopolitica. È stato validato su dieci episodi storici di conflitto e supera i test fuori campione con accuratezza ragionevole.

Scenario	Durata	Impatto IPI Previsto (6 mesi)	Intervallo
Attuale (chiusura 10 giorni)	Breve	-4,2%	-6,5% a -2,0%
Chiusura estesa 90 giorni	Media	-6,0%	-9,0% a -3,0%
De-escalation rapida	Brevissima	-1,2%	-2,5% a +0,2%
Escalation regionale	Prolungata	-7,8%	-11,0% a -4,5%

Nello scenario attuale di chiusura a 10 giorni, la proiezione centrale è un calo del 4,2% della produzione industriale italiana rispetto al trend entro sei mesi. Questo supera in severità la Guerra del Golfo 1990-91.

Quello che rende questo momento particolarmente pericoloso è che tutti e tre i canali principali si stanno attivando simultaneamente per la prima volta dal 1973-74: i prezzi del petrolio stanno salendo, le rotte marittime sono interrotte, e l'incertezza geopolitica è ai massimi di diversi decenni. Ogni canale da solo sarebbe gestibile. Insieme, si amplificano.

Per la prima volta dal 1973-74, tutti e tre i principali canali di trasmissione si sono attivati simultaneamente.

Un avvertimento importante: con soli dieci episodi storici per calibrare il modello, gli intervalli di confidenza sono ampi. Il modello è più efficace nel classificare la severità delle crisi che nel fornire previsioni puntuali precise. Trattate la stima centrale come un avvertimento direzionale, non come un numero di budget.

TRE COSE DA FARE DOMANI MATTINA

1. Mappare la vostra vera esposizione - non è dove pensate

La maggior parte delle aziende valuta il rischio ME solo attraverso la lente dei costi energetici. Questo è circa un terzo del quadro. Commissioniamo un audit della supply chain che tracci specificamente: (a) quale percentuale dei nostri materiali in entrata transita per rotte dipendenti da Suez o Hormuz, (b) quali dei nostri fornitori chiave si affidano a input energetici esposti al ME, e (c) quanti dei nostri contratti logistici hanno clausole di forza maggiore che scattano con le disruption ai chokepoint marittimi. Le aziende che avevano mappato queste rotte prima della crisi del Mar Rosso nel 2024 hanno risparmiato mesi di corsa ai ripari.

2. Costruire un cuscinetto di liquidità di sei mesi per shock sui costi

I nostri dati mostrano che l'episodio tipico di conflitto ME impiega cinque-sei mesi per raggiungere il picco di impatto sul manifatturiero italiano. Quella è la nostra finestra. Se le nostre riserve di cassa attuali non possono assorbire un aumento simultaneo del 10-15% dei costi energetici e un raddoppio dei noli per sei mesi, siamo impreparati. Questa non è pianificazione finanziaria conservativa - è la preparazione di base per l'attuale contesto di rischio.

3. Smettere di aspettare la certezza prima di investire

Questa è la raccomandazione più difficile, ma i dati la impongono. Il danno maggiore dei conflitti ME non viene dall'aumento dei costi in sé, ma dal congelamento degli investimenti che l'incertezza innesca. Ogni CEO italiano che ritarda le spese in conto capitale a causa

dell'incertezza geopolitica è individualmente razionale - e collettivamente contribuisce a quel declino industriale che teme. Le aziende che hanno mantenuto gli investimenti durante il periodo di incertezza 2022-2023 ora stanno sovraperformando. L'approccio "aspetta e vedi" ha un costo misurabile: circa 1,4 punti percentuali di crescita persa nella formazione di capitale per ogni grande shock geopolitico.

Serve supporto per mappare la vostra esposizione, generare scenari o simulare l'impatto sulla cassa?

WhAI, la piattaforma di decision intelligence di Vedrai, può aiutarvi a comprendere come le disruption geopolitiche impattano il vostro specifico business - dall'analisi dell'esposizione della supply chain alle simulazioni di cash flow sotto diversi scenari di conflitto. Perché il momento giusto per prepararsi è prima che l'impatto arrivi.

vedrai.com

SULLA RICERCA

Questo articolo si basa su un programma di ricerca multi-ipotesi condotto da Vedrai Observatory nel marzo 2026. L'analisi copre nove canali di trasmissione distinti nell'arco di 50 anni di storia dei conflitti in Medio Oriente (1973-2026), utilizzando dati ufficiali ISTAT, Eurostat, IEA e dataset accademici. I metodi statistici includono autoregressione vettoriale, stima difference-in-differences, decomposizione strutturale e cross-validation leave-one-out. Il modello predittivo è calibrato su dieci episodi storici di conflitto.

Michele Grazioli è CEO e Fondatore di Vedrai S.p.A., azienda italiana di intelligenza artificiale specializzata in decision intelligence. È membro del board di diverse organizzazioni nel settore tecnologia e innovazione.

Per paper scientifico scrivere a michele.grazioli@vedrai.com