

IL BLOCCO

La bella istantanea e la nebbia sulla prossima fase



L'ammiraglio Edward Hawke (1705-1781)

Il primo blocco navale dell'età moderna risale alla guerra dei Sette Anni (1754-1763), che Churchill definì la prima vera guerra mondiale. Fu l'ammiraglio britannico Hawke a dirigere le operazioni, che ebbero un ruolo importante nella sconfitta francese che costò a Luigi XV la perdita del Canada.

Lo scontro si riaprì durante le guerre napoleoniche e chi ha visto *Master and Commander* con Russell Crowe ha rivissuto un episodio di quel conflitto globale. Napoleone cercò di forzare il blocco aprendosi una via verso l'oceano Indiano. Fece un grande favore all'egittologia, ma fallì nel suo intento.

I giovanissimi Stati Uniti subirono un blocco navale da parte dell'ex potenza coloniale britannica nella guerra del 1812. Nel 1861 Lincoln decise il blocco navale della Confederazione sudista, impedendo l'esportazione di cotone e provocando una massiccia svalutazione del dollaro confederato.

Le due guerre mondiali del Novecento videro America e Gran Bretagna bloccare l'Atlantico e prevalere sui sottomarini tedeschi. Nel 1962 il blocco navale di Cuba (che Kennedy preferì chiamare quarantena su suggerimento dei suoi avvocati, perché il blocco violava l'ordinamento delle Nazioni Unite) ebbe un ruolo decisivo nella risoluzione della crisi dei missili.

Con l'eccezione del 1812, l'esperienza degli ultimi tre secoli mostra la grande efficacia dei blocchi navali, meno cruenti ma talvolta più risolutivi delle guerre di terra. Alfred Mahan, il grande stratega americano che alla fine dell'Ottocento ne teorizzò l'importanza nell'ambito della supremazia navale, è tra gli autori più studiati nelle accademie militari contemporanee. Sta accanto all'altrettanto studiato Giulio Douhet, il generale italiano che negli anni Venti del secolo scorso elaborò la strategia della guerra aerea.

La guerra all'Iran sembra essere passata da Douhet a Mahan. Il blocco navale americano, da molti inizialmente considerato una misura estemporanea, potrebbe rivelarsi un'arma molto efficace. Il greggio che l'Iran non riesce più a fare uscire dal Golfo viene stoccato a Kharg, ma al ritmo attuale di produzione (1.9 milioni di barili al giorno) entro due settimane non ci sarà più spazio. A quel punto l'Iran si vedrà costretto a chiudere i suoi pozzi, una decisione praticamente irreversibile (per riavviarli

occorreranno mesi, anni e molti soldi). Sarà così privato dell'85 per cento delle sue esportazioni e delle sue entrate in valuta e si avvierà in una crisi economica insostenibile.

Questa strategia ha però due punti deboli. Il primo è che l'Iran sta comunque facendo uscire alcune sue petroliere facendole navigare in acque territoriali pachistane e indiane, dove per la US Navy è complicato intervenire. Anche le (poche) navi cinesi che provano a forzare il blocco costituiscono un serio problema politico per l'America. Il secondo punto debole è che, a monte del blocco americano nel golfo di Oman, è ripreso il blocco iraniano di Hormuz.



Il blocco navale e terrestre deciso da Lincoln nel 1861

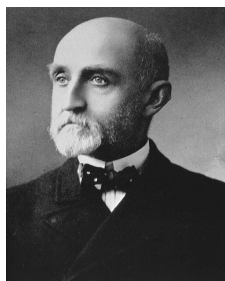
Fino ad oggi la guerra ha privato il mondo di un miliardo di barili di produzione, ma le ultime petroliere partite sei settimane fa dal Golfo stanno ancora arrivando in Asia. Entro la fine della prossima settimana gli arrivi finiranno.

C'erano 8 miliardi di barili di scorte nel mondo e stiamo per scendere a 7. Non si potrà arrivare a zero, perché nell'improbabile ma teoricamente non impossibile caso che si apra un altro fronte di conflitto, magari su Taiwan, le parti avranno bisogno di scorte.

Eccoci, quindi, nel pieno di uno standoff alla messicana e di una guerra contro il tempo.

In questo contesto, l'atteggiamento tranquillo e fiducioso dei mercati finanziari è spiegabile come foto istantanea del quadro globale, non come sconto di scenari possibili ponderato per le loro probabilità.

La foto istantanea vede dati macro relativi al primo trimestre molto buoni, utili in crescita (anche se circoscritta alla tecnologia in America e a banche e utilities in Europa) e un petrolio più caro di prima ma, in assoluto, su livelli più bassi che nel 2022 (e per di più in forte backwardation). Vede anche il Treasury decennale tranquillo e un'inflazione core che Warsh vuole fare apparire in futuro più bassa utilizzando metriche diverse dal PCE.



Alfred Thayer Mahan

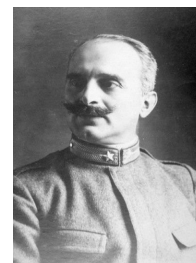
La foto istantanea è poi abbellita dai paesi arabi del Golfo che, pur con le loro banche indebolite dalla fuga di capitali di espatriati e locali, non fanno cassa vendendo le azioni americane o i Treasuries detenuti dai loro fondi sovrani e chiedono invece dollari all'America attraverso linee swap.

Non si vedono, nell'istantanea, la Francia e la Germania che hanno dimezzato le loro previsioni di crescita per il 2026, la carenza di fertilizzanti che farà salire i prezzi degli alimentari, le difficoltà di bilancia dei pagamenti di paesi poveri che importano petrolio, la carenza di elio che rischia di fare inceppare la splendida crescita del settore dei semiconduttori, le difficoltà del

turismo per l'estate imminente che vedrà i prezzi dei biglietti aerei in forte crescita.

Non si vede nemmeno la possibile ripresa della guerra, oppure la si vede come ultima fase, breve e risolutiva, prima della resa iraniana e della completa normalizzazione del traffico navale.

Sappiamo che non esiste una regola che impone ai mercati di avere un orizzonte temporale a tre mesi piuttosto che a un anno piuttosto che a zero ore come adesso. Lo scenario attualmente scontato dai mercati è dunque perfettamente legittimo (ed è in fondo l'unico che si basa su fatti concreti), ma esclude dall'orizzonte qualsiasi alternativa.



Giulio Douhet

Lo scenario di inizio anno di boom inflazionistico non va messo in soffitta ed è ben possibile, se tutto va bene, che i mercati azionari continuino a segnare nuovi massimi nei prossimi mesi. Il venticello di stagflazione prodotto dalla guerra dovrebbe però indurre anche i più ottimisti ad acquistare un po' di protezione almeno per le prossime decisive settimane.

Alessandro Fugnoli
Strategist

Kairos Partners SGR SpA
Via San Prospero, 2
20121 Milano - Italia
T +39 02 77718.1
www.kairospartners.com



Disclaimer

Kairos Partners SGR S.p.A. Via San Prospero 2, 20121 Milano.

La presente pubblicazione è distribuita da Kairos. Il presente materiale non può essere in nessun caso interpretato come consulenza, invito all'investimento, offerta o raccomandazione per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, né costituisce sollecitazione al pubblico risparmio. Le informazioni contenute nel presente documento non devono essere considerate come sufficienti per prendere una decisione di investimento. I dati e le informazioni contenute nel presente materiale sono ritenuti affidabili, ma Kairos non si assume alcuna responsabilità in relazione all'accuratezza e completezza degli stessi. Kairos potrebbe, a proprio insindacabile giudizio, operare anche in modo difforme dalle opinioni espresse nella presente pubblicazione.

Kairos è esonerata da qualsiasi responsabilità derivante da un uso improprio del presente materiale effettuato in violazione della presente avvertenza e delle disposizioni degli Organi di Vigilanza anche in materia di pubblicità.