KAIROS
il Rosso e il Nero
Settimanale di strategia
22 ottobre 2026

LA SORPRESA DI OTTOBRE

Geopolitica, speranze e timori alla vigilia del voto di midterm

Rubens. Minerva protegge la Pace da Marte. 1629

Nel lessico politico americano, la sorpresa di ottobre è un evento inatteso capace di influenzare in modo decisivo il voto delle elezioni presidenziali o di quelle di metà mandato. Può trattarsi di un evento indipendente dalla volontà umana, come ad esempio una catastrofe naturale che mette alla prova l'amministrazione uscente e che comunque cambia l'atteggiamento degli elettori, o, più spesso, di un evento internazionale (una crisi o la soluzione di una crisi) o, ancora più spesso, di una rivelazione, di un attacco giudiziario o di uno scandalo tenuti nel cassetto da tempo per poi farli partire proprio a ridosso del voto.

Gli scandali di ottobre sono una tradizione che risale agli anni Quaranta dell'Ottocento e nel lanciare fango contro gli avversari non si sono lesinati documenti falsi e calunnie di ogni genere. Quanto agli eventi internazionali, la crisi di Suez e la sollevazione ungherese del 23 ottobre influenzarono le successive elezioni del 1956, mentre la crisi dei missili e il blocco navale di Cuba (16-28 ottobre 1962) aiutarono Kennedy e i democratici a mantenere una solida maggioranza in Congresso nel voto di metà mandato del 6 novembre.

È proprio sulle questioni geopolitiche che si concentrano quest'anno molte delle speranze e dei timori su una sorpresa di ottobre. Non va dimenticato che il voto postale si distribuisce nelle settimane che precedono Election Day, che quest'anno cade il 3 novembre, e che 16 milioni di persone hanno già votato. Anche se i tassi a lungo (che influenzano quelli sui mutui) stanno scendendo a tappe forzate, non c'è più tempo, per l'amministrazione Trump, per produrre sorprese positive sui temi domestici più sentiti, come l'inflazione. Si cerca quindi di portare l'attenzione sui temi internazionali, in particolare le guerre, sui quali la Casa Bianca ha tutto il potere per accelerare sulla strada delle trattative, della tregua e, in prospettiva, della pace oppure, al contrario, può disporre un inasprimento anche drammatico dei conflitti (in particolare nel caso dell'Iran) per conseguire qualche spettacolare risultato militare.

C'è dunque, pare di capire, un intenso lavorio diplomatico e militare. Nel caso dell'Ucraina è volto verso la pace, nel caso dell'Iran è volto tanto verso la pace quanto verso una brusca escalation del conflitto.

In termini puramente elettorali non è necessario annunciare un accordo completo e dettagliato con la Russia o con l'Iran. È sufficiente, nelle prossime due settimane, mostrare passi avanti riconosciuti come tali da tutte le parti in conflitto. Nel caso di una ripresa dell'escalation con l'Iran, una soluzione potrebbe invece essere quella che fu adottata per porre termine, nel giugno 2025, alla guerra dei dodici giorni tra Israele e Iran, ovvero il bombardamento americano dei siti nucleari seguito da una risposta iraniana limitata e concordata in anticipo con l'immediato annuncio della fine del conflitto da parte di Trump.

Gentileschi. Allegoria della pace e delle arti. 1635

Le incognite sono molte, ovviamente. I mercati, per il momento, hanno scelto di non cimentarsi in ipotesi geopolitiche e si concentrano su temi più familiari come tassi e AI. Abbiamo in fondo visto più volte, in questi anni, prove di accordo (Istanbul e Anchorage per l'Ucraina, il Memorandum d'intesa con l'Iran) che hanno generato illusioni e sono state poi seguite da una rottura e da una ripresa dei conflitti. Fateci vedere i fatti, dicono i mercati, e poi valuteremo.

È anche possibile, per continuare a fare ipotesi, che un'accelerazione verso una tregua in Ucraina vada in parallelo con un inasprimento della guerra all'Iran (con l'importante corollario yemenita). Così come è ben possibile che Trump proponga concessioni inattese a Russia e Iran prima del voto per rimangiarsi tutto immediatamente dopo. Oppure, al contrario, che minacci l'Iran con la Madre di tutte le bombe, la GBU 43 Moab, e poi, dopo il voto, riprenda a trattare.

Luca Giordano, Allegoria della Pace e della Guerra. 1680

Correre dietro a questi scenari binari, drammatici o incoraggianti, è impossibile e ha poco senso. Sarebbe però profondamente sbagliato ignorarli del tutto. Si possono invece fare, realisticamente, due cose.

La prima è fare una fotografia accurata della situazione attuale, in particolare nel campo dell'energia, per tracciare una baseline corretta su cui poi, eventualmente, considerare gli sviluppi geopolitici.

Ebbene, la narrazione prevalente, esplicita o implicita, è che, con Hormuz di fatto funzionante, la crisi energetica è sostanzialmente alle spalle o è comunque qualcosa con cui si può convivere a tempo indeterminato. Questo non è esatto. Lo squilibrio tra domanda e offerta di greggio, che nei mesi scorsi aveva toccato i 7 milioni di barili al giorno (sul centinaio che si consuma nel mondo) si è ora ridotto a un milione, ma questo milione continua a essere attinto dalle riserve strategiche, dimezzate rispetto a prima della guerra e pericolosamente basse. Se poi è vero che da Hormuz si riesce a passare, è anche vero che lo si deve fare, se si vuole sfuggire agli attacchi iraniani, con complesse misure di trasbordo tra petroliere grandi e piccole. Queste operazioni, unite ai

maggiori costi assicurativi e al costo delle scorte militari, spiegano il fatto che, nonostante Hormuz sia transitabile, il prezzo del greggio rimanga solidamente di una trentina di dollari più caro rispetto a prima della guerra.

Va poi considerato che, anche nel best case di una pace simultanea nei due teatri di guerra, il danneggiamento e la distruzione di impianti di raffinazione provocati dai due conflitti in Russia e nel Golfo richiederanno molti mesi per essere recuperati. Alla legittima euforia dei mercati azionari e obbligazionari (sempre nel best case) non farà dunque seguito, per qualche mese, una effettiva normalizzazione nel mondo reale. Nel caso peggiore di un'escalation del conflitto con l'Iran, i danni alle installazioni energetiche del Golfo potrebbero poi essere ben peggiori di quello che abbiamo visto finora.

P. Batoni. Allegoria della pace e della guerra. 1776

La seconda considerazione che chi sta sui mercati può realisticamente fare (e deve fare) è che di fronte a scenari binari deve essere particolarmente stretto il monitoraggio dei rischi e contenuto il posizionamento complessivo.

Volendo concludere con una nota di cauto ottimismo, è proprio l'usura crescente, politica e materiale, subita dai protagonisti dei conflitti a fare pensare a una maggiore disponibilità a fare le concessioni necessarie a sbloccare lo stallo. Scorte in calo, popolarità in calo, capacità di raffinazione strutturalmente ridotta, inflazione, crescenti difficoltà di reclutamento, esaurimento di armi e munizioni, costi dei conflitti non seguiti da risultati tangibili giocano a favore dell'idea di voltare pagina. Elezioni o meno.

Per questo, dovendo fare una scommessa geopolitica tra de-escalation ed escalation nei prossimi mesi, punteremmo, con prudenza, qualcosa sulla prima.

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 consu-lenza, invito all'investimento, offerta o raccomandazione per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, né costituisce solleci-tazione 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.