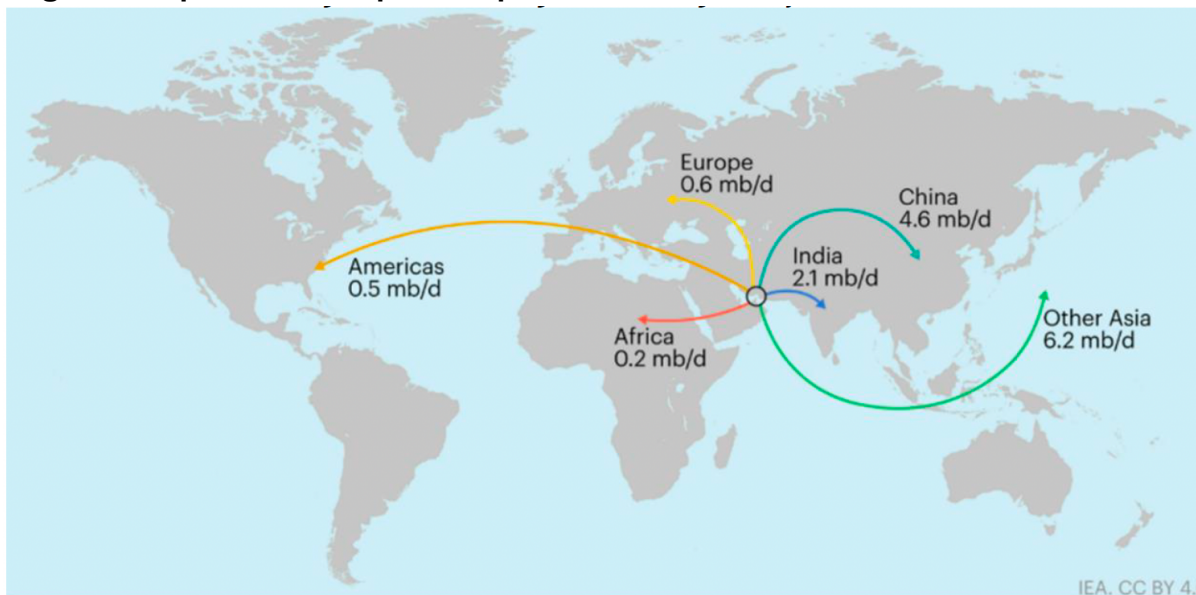


Report su “Lo stretto di Hormuz e gli shock energetici globali”

Ufficio studi della Fondazione Metes dell'8 aprile 2026

La guerra iniziata il 28 febbraio con l'attacco di Stati Uniti e Israele contro l'Iran ha innescato una nuova crisi energetica, la settima¹ a livello globale e l'ultima dopo il 2022. Partendo dai contenuti di una nota della FAO del 19 marzo u.s. abbiamo approfondito l'impatto della crisi dello stretto di Hormuz in termini economici ed occupazionali facendo riferimento a diverse ulteriori analisi pubblicate recentemente che focalizzano l'attenzione sull'Italia evidenziando il carattere strutturale del problema della transizione energetica.

Figura 1: esportazione di petrolio provenienti dallo stretto di Hormuz

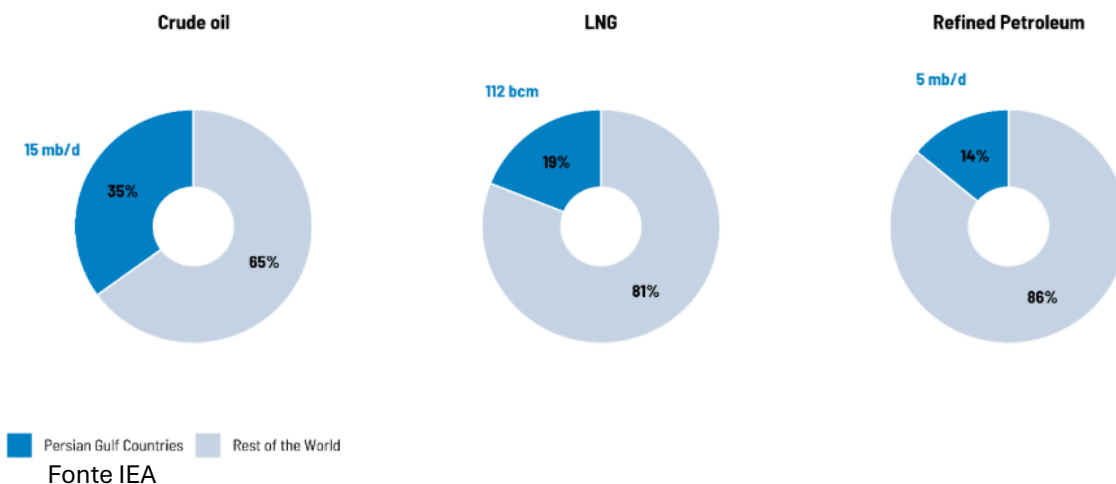


Fonte: IEA

Il **Golfo Persico** rappresenta il cuore del mercato energetico globale; infatti, da lì proviene la maggior parte della produzione di petrolio e gas naturale liquefatto. In particolare, lo **stretto di Hormuz** svolge un ruolo primario per quanto riguarda l'esportazione verso il resto del mondo: il 20% del gas naturale liquefatto e del petrolio mondiale passa da lì ogni giorno. In aggiunta, il **Golfo Persico** svolge un ruolo cruciale a livello mondiale nel commercio di fertilizzanti soprattutto i fertilizzanti azotati che svolgono un ruolo essenziale in agricoltura.

¹ Le altre 6 crisi precedenti sono state la crisi di Suez del 1956, la Guerra dei 6 giorni del 1967, la guerra dei Kippur del 1973, la Rivoluzione islamica del 1978-79, la crisi del Golfo del 1990-91 e il conflitto russo-ucraino del 2022.

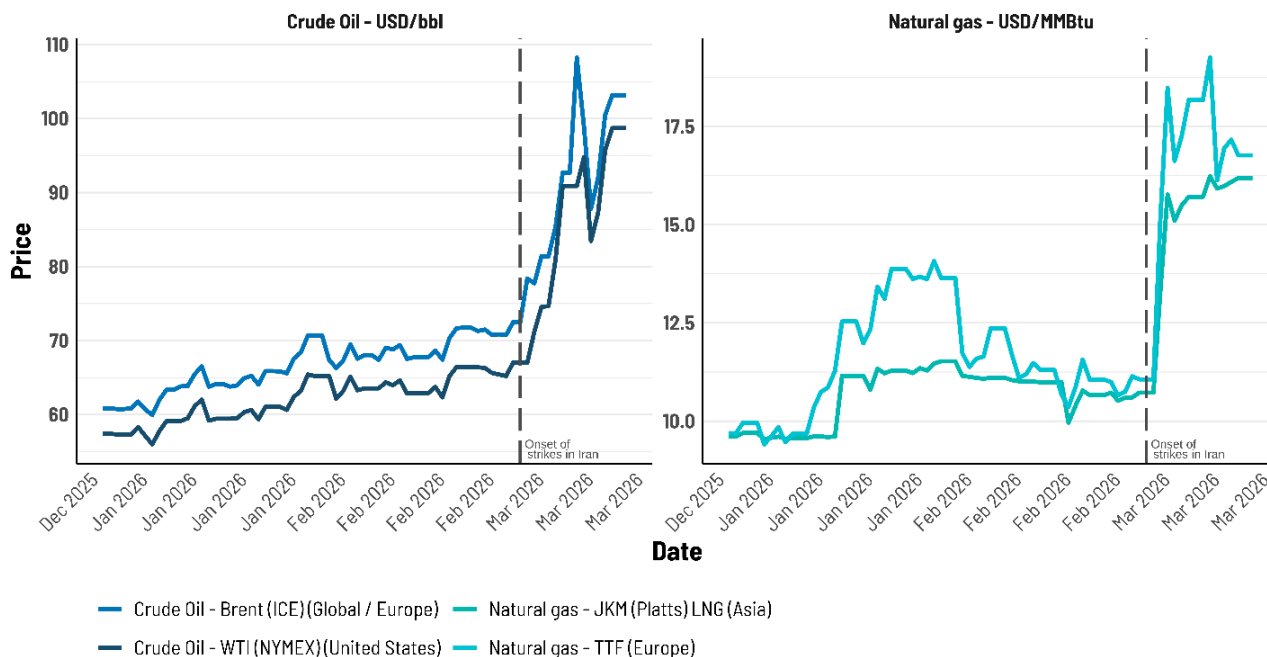
Figura 2: offerta globale di petrolio proveniente dai paesi del Golfo Persico²



Prima del conflitto, nello stretto di Hormuz si trasportavano 20 milioni di barili al giorno di petrolio e prodotti raffinati, pari al 25% del commercio mondiale via mare. I paesi del Golfo, come ad esempio Arabia Saudita, Kuwait, Iran e Iraq sono i maggiori produttori ed esportatori di petrolio con una percentuale pari al 25% della produzione mondiale.

Figura 3: prezzi dell'energia

Update from the 2026-03-15



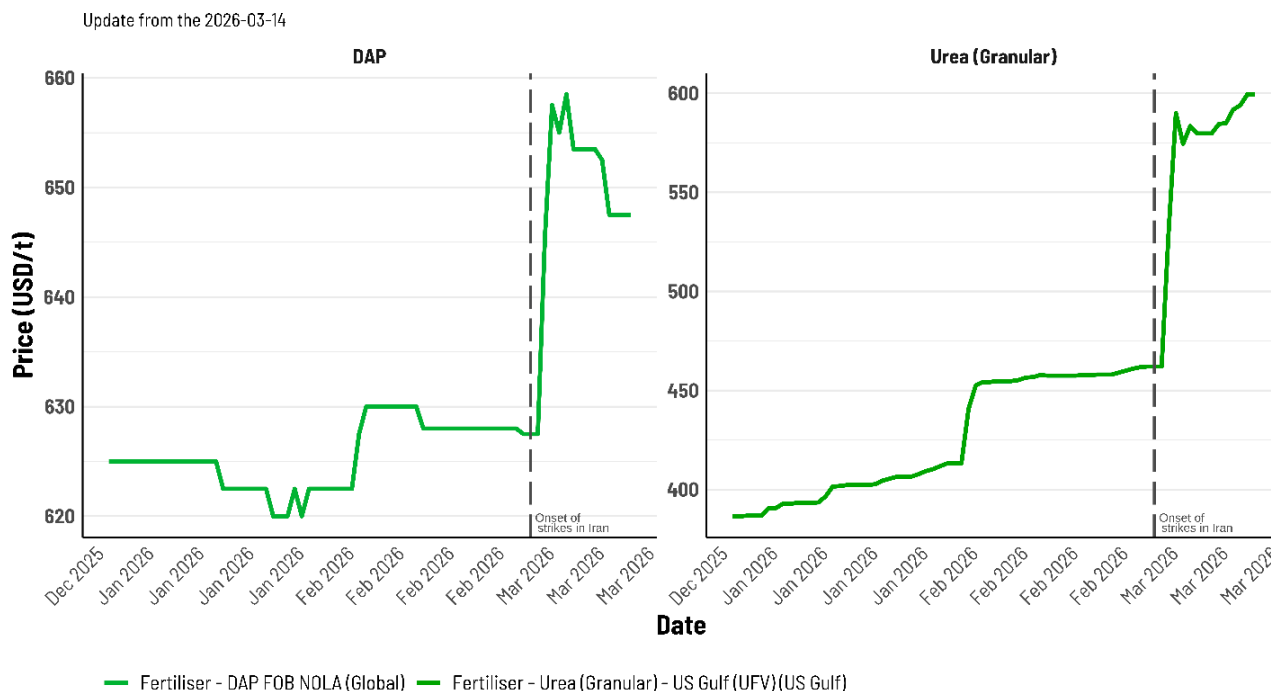
A seguito del conflitto, i mercati hanno reagito pagando un premio per il rischio³ più alto. Infatti, i contratti futures del petrolio sono aumentati del 20-35% rispetto ai livelli pre-conflitto arrivando a 115-120 dollari per barile (il prezzo più alto dal 2022 quando scoppiò la guerra in

² Crude Oil= petrolio, LNG = Gas Naturale Liquefatto, refined petroleum = petrolio raffinato.

³ Il premio per il rischio è un rendimento aggiuntivo che l'investitore richiede per detenere un'attività rischiosa. I contratti futures sono strumenti derivati che consentono di coprirsi dai rischi di prezzo di un'attività sottostante (azioni, materie prime, valute e indici).

Ucraina). Anche il **gas naturale** ha registrato una grande impennata a seguito del blocco dello **stretto di Hormuz**: I futures sul TTF olandese hanno registrato un forte aumento nelle prime settimane del conflitto, con prezzi in crescita tra il 50% e il 75%, spinti sia dalla riduzione delle esportazioni di Gas liquefatto dal Golfo sia da acquisti dettati dal panico. Un attacco a un impianto qatariota ha amplificato la tensione, portando i prezzi oltre i 65 €/MWh. Nel complesso, l'impennata del gas si è trasmessa anche ai mercati dei carburanti raffinati.

Figura 4: evoluzione dei prezzi dei fertilizzanti



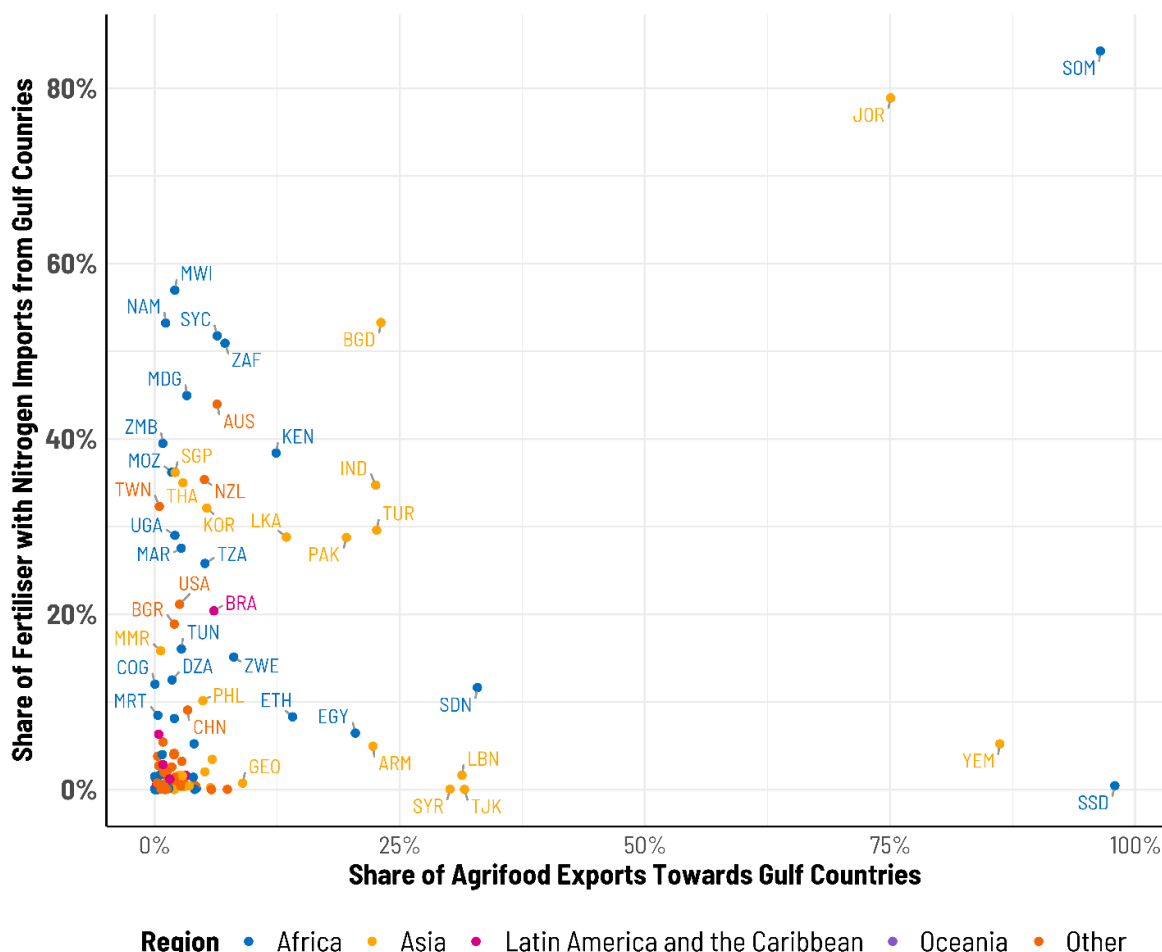
Fonte: Yahoo Finance

Il mercato dei fertilizzanti è correlato con i prezzi dell'energia. Nella prima settimana di marzo, il fertilizzante **urea agricola** è schizzato arrivando a 590 dollari per tonnellata con un aumento del 20% circa rispetto all'ultima settimana di febbraio (figura 4). Il **Fosfato Diammonico (DAP)** presenta anch'esso una dinamica al rialzo arrivando a 655 dollari per tonnellate.

Questo conflitto presenta dinamiche diverse rispetto alla crisi del 2022 legata alla guerra in Ucraina. In quel caso, si è verificato uno shock simultaneo sul lato dell'offerta nel mercato agroalimentare globale: da un lato, la riduzione delle esportazioni di cereali; dall'altro, il calo delle forniture di gas e fertilizzanti. Il tutto in un contesto di domanda elevata e scorte limitate, che ha determinato un forte aumento dei prezzi alimentari.

Nel caso del Golfo Persico, invece, lo shock si origina principalmente nel mercato energetico, attraverso un aumento dei costi e dell'incertezza sulle forniture. Gli effetti sul settore agroalimentare sono indiretti e si trasmettono attraverso l'aumento dei prezzi dell'energia e dei fertilizzanti. Allo stesso tempo, il conflitto può ridurre la domanda in alcune aree importatrici, generando effetti eterogenei a livello globale.

Figura 5: paesi con alta dipendenza dal Golfo Persico



Fonte: FAOSTAT

Il conflitto nel Golfo Persico genera effetti sia dal lato dell'offerta sia dal lato della domanda a livello globale. Dal lato dell'offerta, l'aumento dei prezzi dell'energia e dei fertilizzanti comporta un incremento dei costi di produzione per le imprese, con conseguente compressione dei margini di profitto. Dal lato della domanda, l'aumento dei prezzi energetici riduce il reddito reale delle famiglie disponibile, in particolare nei paesi importatori netti di energia, con effetti negativi sui consumi.

Inoltre, per i paesi esportatori che dipendono dalle rotte commerciali del Golfo, eventuali interruzioni possono determinare una riduzione dei volumi esportati e un peggioramento delle condizioni di liquidità. Nel complesso, lo shock si configura come uno shock di offerta negativo con rilevanti effetti redistributivi tra paesi e settori.

Quali scenari per l'economia globale?

Prevedere con precisione l'evoluzione dello scenario è complesso e dipende in larga misura dalla durata e dall'intensità del conflitto. Tuttavia, alcune stime consentono di delineare possibili traiettorie.

Secondo Goldman Sachs, il prezzo del petrolio potrebbe stabilizzarsi intorno ai 100 dollari al barile, con un conseguente aumento dell'inflazione globale fino a 1 punto percentuale nel corso dell'anno. Oxford Economics stima un impatto più contenuto, ma comunque

significativo, con un incremento dell'inflazione di circa 0,2 punti percentuali e una riduzione della crescita dello 0,1%.

Gli effetti dello shock non sarebbero omogenei tra i Paesi. Gli Stati Uniti, divenuti esportatori netti di energia negli ultimi anni, risultano relativamente meno esposti, pur subendo effetti indiretti su consumi e attività economica. Al contrario, l'Unione Europea, fortemente dipendente dalle importazioni energetiche (circa il 58% del fabbisogno), appare più vulnerabile: l'impatto sull'Eurozona potrebbe essere fino a tre volte superiore rispetto agli Stati Uniti.

Anche i paesi del Golfo potrebbero risentire del conflitto. Secondo Capital Economics, la crescita potrebbe ridursi fino al 2% nel 2026, con contrazioni più marcate in caso di escalation prolungata. In particolare, Kuwait e Qatar risultano più esposti, mentre Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti potrebbero compensare parzialmente le perdite grazie a una maggiore capacità produttiva.

La FAO ha stimato a livello aggregato globale i possibili impatti della guerra. Il reddito reale delle famiglie potrebbe ridursi dello 0.5%-1.6%, mentre il consumo di cibo potrebbe ridursi dello 0.6%-1.3%. L'aumento dei prezzi dei beni agricoli potrebbe aumentare dello 0.2%-0.6%.

Più in generale, lo shock energetico produce effetti differenziati tra esportatori e importatori di energia. I primi possono beneficiare dell'aumento dei prezzi, mentre i secondi, tra cui la maggior parte dei paesi europei e in particolare l'Italia risultano maggiormente penalizzati. In questi ultimi, l'aumento dei prezzi energetici riduce il potere d'acquisto delle famiglie e accresce i costi di produzione delle imprese, generando pressioni inflazionistiche diffuse.

Gli effetti sono anche redistributivi: le famiglie a basso reddito, che dispongono di minori margini di aggiustamento nei consumi energetici, tendono a ridurre altre spese o ad aumentare l'offerta di lavoro. A livello macroeconomico, shock negativi sull'offerta di energia si traducono in un rallentamento della produzione industriale e dell'attività economica complessiva.

Nel complesso, il principale rischio è quello di uno scenario di **stagflazione**, caratterizzato da crescita debole e inflazione elevata⁴. L'entità di tali effetti dipenderà dalla persistenza dello shock, ma l'elevata dipendenza energetica dell'Unione Europea e dell'Italia le rende strutturalmente più esposte a questo tipo di crisi.

Come funziona la formazione dei prezzi nel mercato energetico

Un interrogativo ricorrente, soprattutto nei periodi di forte volatilità dei mercati energetici, riguarda la rapidità con cui i prezzi al consumo, ad esempio, della benzina reagiscono agli aumenti del prezzo del petrolio. In particolare, ci si chiede perché il prezzo alla pompa aumenti quasi immediatamente, nonostante il carburante venduto sia stato acquistato a un prezzo precedente, generalmente più basso.

Per rispondere a questa domanda è utile introdurre due concetti fondamentali: il **costo di sostituzione** e la **trasmissione asimmetrica dei prezzi**.

⁴ Il rischio è anche un aumento della disoccupazione.

Il concetto di costo di sostituzione (replacement cost) implica che le imprese fissino i prezzi non sulla base del costo storico sostenuto per acquistare il bene, ma sul costo necessario per sostituirlo nel breve periodo. Nel caso dei carburanti, questo significa che i distributori determinano il prezzo alla pompa considerando il prezzo corrente o atteso del petrolio e dei prodotti raffinati sui mercati internazionali. Anche se le scorte sono state acquistate a un prezzo inferiore, venderle a un prezzo più basso rispetto a quello di mercato comporterebbe una perdita potenziale al momento del riapprovvigionamento.

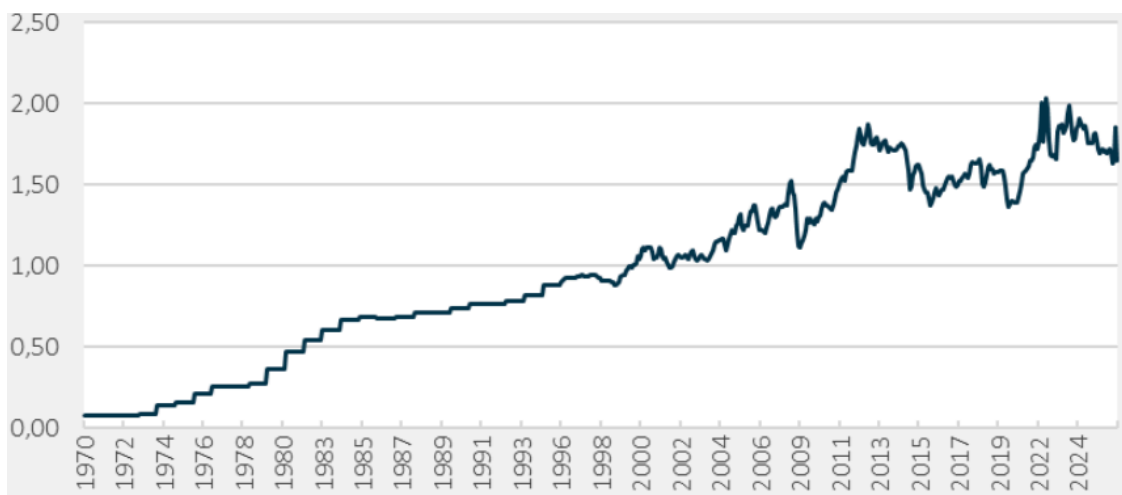
A questo meccanismo si aggiunge il fenomeno della trasmissione asimmetrica dei prezzi, spesso riassunto con l'espressione "rockets and feathers". Questo concetto, introdotto da Stephen Bacon, descrive il fatto che i prezzi al dettaglio tendono ad aumentare rapidamente quando i costi a monte crescono (come razzi), ma a diminuire più lentamente quando questi ultimi si riducono (come piume). L'evidenza empirica, inizialmente osservata nel mercato britannico dei carburanti e successivamente confermata in numerosi contesti internazionali, suggerisce che tale asimmetria possa dipendere da diversi fattori: rigidità nei prezzi, costi di aggiustamento, struttura oligopolistica del mercato e comportamenti strategici delle imprese.

Nel complesso, la combinazione tra prezzo basato sul costo di sostituzione e trasmissione asimmetrica implica che gli shock sui mercati energetici internazionali si riflettano rapidamente sui prezzi al consumo, mentre eventuali riduzioni dei costi vengono trasferite con maggiore lentezza. Questo contribuisce ad amplificare la percezione di instabilità dei prezzi energetici da parte dei consumatori e rappresenta un elemento chiave per comprendere la dinamica inflazionistica nei periodi di shock energetici. Nel breve periodo possono emergere disallineamenti tra costi e prezzi ma nel lungo periodo tali margini si attenueranno compensandosi del tutto.

Italia

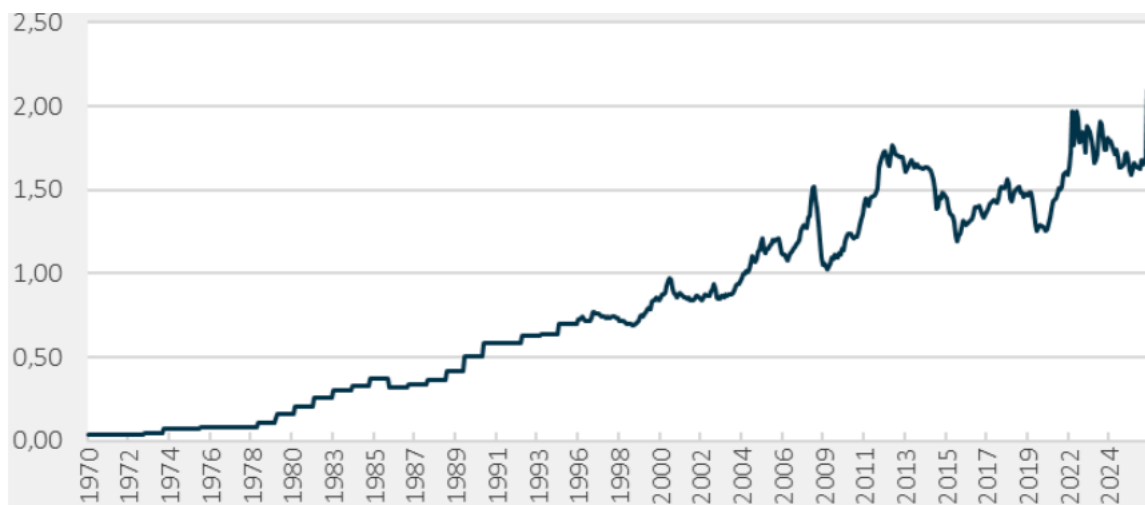
Nel caso italiano, l'aumento dei prezzi energetici si è rapidamente trasmesso ai prezzi al consumo. Il 18 marzo, il prezzo della benzina ha raggiunto 1,86 euro al litro, mentre il gasolio ha toccato i 2,09 euro al litro. Per contenere l'impatto sui consumatori, il governo è intervenuto con il decreto-legge del 18/03/2026 n.33 che ha ridotto temporaneamente le accise di 20 centesimi al litro, portandole da 67 a 47 centesimi. La misura, con una durata di 20 giorni, ha un costo stimato superiore a 500 milioni di euro.

Figura 6: Prezzo della benzina 1970-2026 (euro al litro)



Fonte OCPI (2026)

Figura 7: Prezzo del gasolio 1970-2026 (euro al litro)



Fonte OCPI (2026)

Per comprendere gli effetti di tali interventi è utile analizzare la composizione del prezzo dei carburanti. Il **prezzo finale** si articola in **tre** componenti principali: il costo della materia prima, i margini lungo la filiera distributiva e la componente fiscale.

Il margine dei distributori risulta relativamente contenuto: secondo stime di Confesercenti, si aggira intorno a 3–4 centesimi al litro nella modalità self-service, pari a circa 41 euro ogni 1.000 litri venduti. Questo margine tende a rimanere stabile anche in presenza di variazioni dei prezzi, in quanto è in larga parte definito contrattualmente dalle compagnie petrolifere.

La componente fiscale rappresenta invece la quota predominante del prezzo finale. Secondo Assoutenti, circa il 56% del prezzo del gasolio e il 60% di quello della benzina è costituito da accise e IVA. Questo implica che le variazioni del prezzo del petrolio si riflettono sul prezzo finale anche attraverso un effetto amplificato dalla tassazione indiretta. In un confronto europeo, l'Italia si colloca tra i paesi con il livello di accise più elevato.

Per attenuare l'impatto degli aumenti dei prezzi energetici, in Italia è stato introdotto nel 2008 il meccanismo delle cosiddette "accise mobili". Tale strumento prevede che, in presenza di un aumento del prezzo del petrolio, l'incremento del gettito IVA dovuto alla natura proporzionale dell'imposta possa essere compensato attraverso una riduzione delle accise.

Il funzionamento è il seguente: un aumento del prezzo del carburante genera automaticamente un incremento dell'**IVA** per litro. Questo extraggettito può essere utilizzato dal Ministero dell'Economia per ridurre le accise in misura equivalente, con l'obiettivo di attenuare l'impatto sui prezzi finali per i consumatori.

Tuttavia, il meccanismo presenta diversi limiti strutturali. In primo luogo, si tratta di uno strumento reattivo e non preventivo: l'intervento avviene solo dopo che l'aumento dei prezzi si è già consolidato, con un ritardo che ne riduce l'efficacia stabilizzatrice nel breve periodo. Inoltre, l'entità della riduzione è vincolata all'extraggettito IVA effettivamente disponibile. Ad esempio, le stime per il 2026 con un prezzo del Brent intorno ai 105 dollari al barile rispetto a un benchmark di 66,1 dollari suggeriscono un beneficio limitato, nell'ordine di 7–10 centesimi al litro: una misura utile, ma non sufficiente a compensare integralmente gli aumenti osservati.

Infine, è importante sottolineare che questo strumento non incide sul livello strutturale della tassazione: le accise in Italia rimangono tra le più elevate in Europa. Di conseguenza, l'efficacia delle accise mobili è limitata a interventi di breve periodo e non rappresenta una soluzione strutturale agli shock energetici persistenti.

Conclusioni

Il caso dello stretto di Hormuz evidenzia la forte vulnerabilità del sistema energetico globale a shock localizzati in nodi strategici delle catene di approvvigionamento. Anche in assenza di un'interruzione completa dei flussi, l'aumento dell'incertezza e del rischio geopolitico si traduce rapidamente in un incremento dei prezzi, attraverso aspettative e meccanismi di formazione dei prezzi nei mercati energetici.

Rispetto alla crisi del 2022, lo shock attuale si configura principalmente come uno shock di offerta nel settore energetico, con effetti indiretti ma rilevanti sui settori a valle, in particolare sull'agroalimentare, attraverso l'aumento dei costi dei fertilizzanti. Questo conferma il ruolo centrale dell'energia come input trasversale e fattore chiave nella trasmissione degli shock all'intero sistema economico.

Nel caso italiano, l'elevata componente fiscale nei prezzi dei carburanti amplifica gli effetti degli aumenti delle materie prime, rendendo necessari interventi di policy per attenuarne l'impatto sui consumatori. Tuttavia, strumenti come la riduzione delle accise o il meccanismo delle accise mobili, pur utili nel breve periodo, presentano limiti strutturali e non possono rappresentare una soluzione duratura in presenza di shock persistenti.

Nel complesso, la gestione di crisi energetiche di natura geopolitica richiede un equilibrio tra interventi congiunturali, volti a mitigare gli effetti immediati sui prezzi e sul reddito, e politiche strutturali orientate alla diversificazione delle fonti energetiche e alla riduzione della dipendenza da aree geopoliticamente instabili.

In questa prospettiva, le indicazioni di policy della FAO si articolano su due livelli. Nel breve periodo, risulta prioritario rafforzare la resilienza delle catene di approvvigionamento, attraverso la diversificazione delle rotte commerciali, il sostegno ai paesi maggiormente esposti e misure volte a contenere la volatilità dei prezzi. Nel lungo periodo, invece, diventa centrale accelerare la transizione verso sistemi energetici più sostenibili, investire in fonti alternative e sviluppare una produzione di fertilizzanti meno dipendente dagli input fossili.

In definitiva, la crisi evidenzia come la sicurezza energetica rappresenti non solo una questione geopolitica, ma anche un vincolo strutturale alla stabilità macroeconomica, soprattutto per economie come quelle europee fortemente dipendenti dalle importazioni di energia.

Acea (2024/25). <https://www.acea.auto/files/ACEA-Pocket-Guide-2024-2025.pdf#page=80>

Ahlvik L., Kaariaho T., Liski M., Vehviläinen I. (2025). *Household-Level Responses to the European Energy Crisis*.

Assoutenti (2024). <https://www.assoutenti.it/benzina-no-ad-aumento-accise-per-gasolio/#:~:text=Situazione%20anche%20peggiore%20per%20la%20benzina%2C%20dove,farebbe%20aumentare%20il%20prezzo%20ai%20distributori%20ed.>

Bacon, R.W. (1991). *Rockets and feathers: the asymmetric speed of adjustment of UK retail gasoline prices to cost changes*, *Energy Economics*, 13, 211-218.

Bertonelli U. (2026). <https://newsletter.umbertobertonelli.it/p/benzina-a-2-euro-chi-ci-guadagna>.

Confesercenti (2026). <https://toscana.confesercenti.it/faib-confesercenti-roma-benzinai-esasperati-e-danneggiati-dagli-aumenti-dei-prezzi-dei-carburanti/#:~:text=La%20Federazione%20dei%20benzinai%20di%20Roma%20e,la%20Federazione%2C%20sono%20anche%20gli%20stessi%20benzinai%2C>

FAO (2026). *Global agrifood implications of the 2026 conflict in the middle east*.

Gazzetta Ufficiale (2026). <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/gu/2026/03/18/64/sg/pdf>.

Goldman Sachs (2026). <https://www.goldmansachs.com/insights/outlooks/2026-outlooks>

Il Post (2026). <https://www.ilpost.it/2026/03/09/carburanti-benzina-gasolio-diesel-aumento-prezzi-guerra-medio-oriente-petrolio/>

Il Sole 24 ore (2026). <https://www.ilsole24ore.com/art/chi-vince-e-chi-perde-economia-causa-guerra-iran-AIJds8vB>

La Voce (2026). <https://lavoce.info/archives/110821/a-chi-giova-il-taglio-delle-accise/>

Osservatorio Conti Pubblici Italiani (2026). https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-i-prezzi-dei-carburanti-in-una-prospettiva-storica?mc_cid=826a864e8f&mc_eid=a3401b0f64#_ftn2

Osservatorio Conti Pubblici Italiani (2026). https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-i-prezzi-dei-carburanti-in-una-prospettiva-storica?mc_cid=826a864e8f&mc_eid=a3401b0f64#_ftn2

Rivista Energia (2026). <https://www.rivistaenergia.it/2026/03/iran-crisi-energetica/>