



MedOr
Italian
Foundation



MONITORAGGIO LATAM

Ottobre 2026

AMERICA LATINA DI FRONTE AL NUOVO SHOCK ENERGETICO

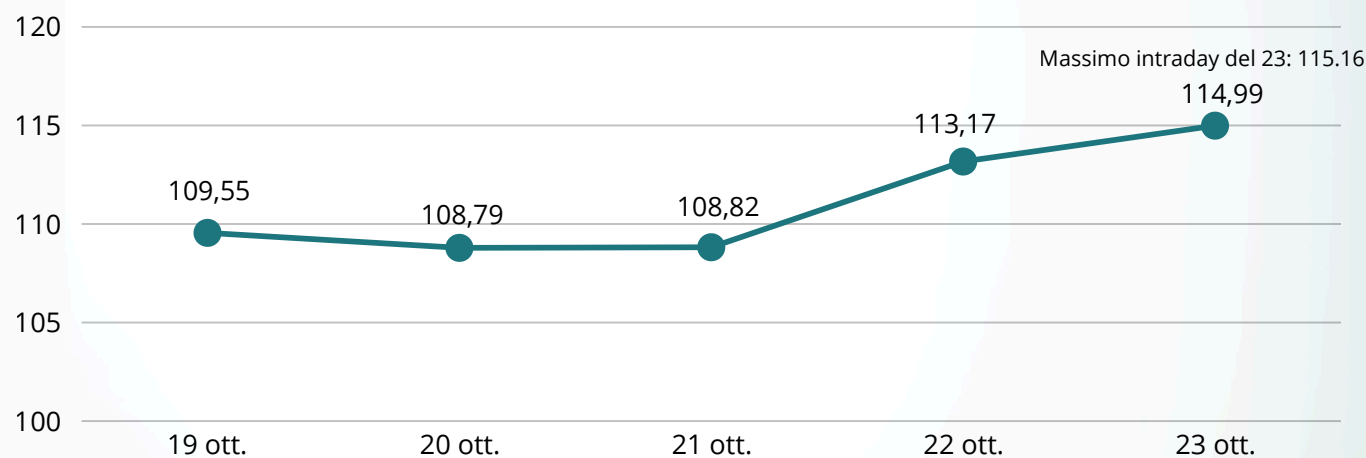
Ottobre 2026 trova l'America Latina di fronte a un nuovo shock esterno: il petrolio aumenta a causa della guerra in Medio Oriente e degli attacchi degli Houthi, mentre il FMI ha ridotto la previsione di crescita regionale al 2,3% nel 2026 e al 2,5% nel 2027.

TESI

L'ipotesi di questo rapporto è che lo shock energetico non divida l'America Latina tra esportatori vincitori e importatori perdenti. Il suo impatto dipende da cinque variabili: posizione energetica netta, capacità produttiva ed esportatrice, trasmissione inflazionistica e credibilità monetaria, spazio fiscale ed esposizione finanziaria esterna. Un petrolio più caro può migliorare la bilancia esterna di un produttore e, al tempo stesso, indebolirne la crescita interna.

LO SHOCK

Brent. 19 - 23 ottobre 2026



Fonte: Reuters. Chiusure dal 19 al 22 ottobre; il 23, quotazione durante la seduta (linea tratteggiata).
L'asse parte da 100 dollari.

Tra il 19 e il 23 ottobre il Brent è rimasto sopra i 108 dollari e ha superato i 115 dollari intraday il giorno 23, il livello più alto dall'inizio di maggio, dopo attacchi contro navi e infrastrutture saudite. Il movimento non è stato lineare: è sceso il 20, si è stabilizzato il 21 e ha accelerato il 22 e il 23. Più che come una tendenza di quattro giorni, il grafico va quindi letto come una nuova componente di premio geopolitico su un livello dei prezzi già elevato.

Il FMI considera l'episodio uno shock negativo dell'offerta che aumenta inflazione e costi, riduce l'attività e irrigidisce le condizioni finanziarie. Nel frattempo, alcune economie avanzate e asiatiche ricevono un impulso compensativo dal ciclo di investimenti nell'intelligenza artificiale, al quale l'America Latina partecipa solo marginalmente.

Lo shock nasce dal protrarsi del conflitto in Medio Oriente e si è intensificato in ottobre con nuovi attacchi degli Houthi contro l'Arabia Saudita e minacce alle rotte e alle infrastrutture energetiche. La durata è la principale incognita. Lo scenario di riferimento del FMI prevede una riduzione delle ostilità nel corso del 2027. Per questo i prezzi attuali non devono essere considerati un nuovo equilibrio, ma l'espressione di un premio per il rischio geopolitico.

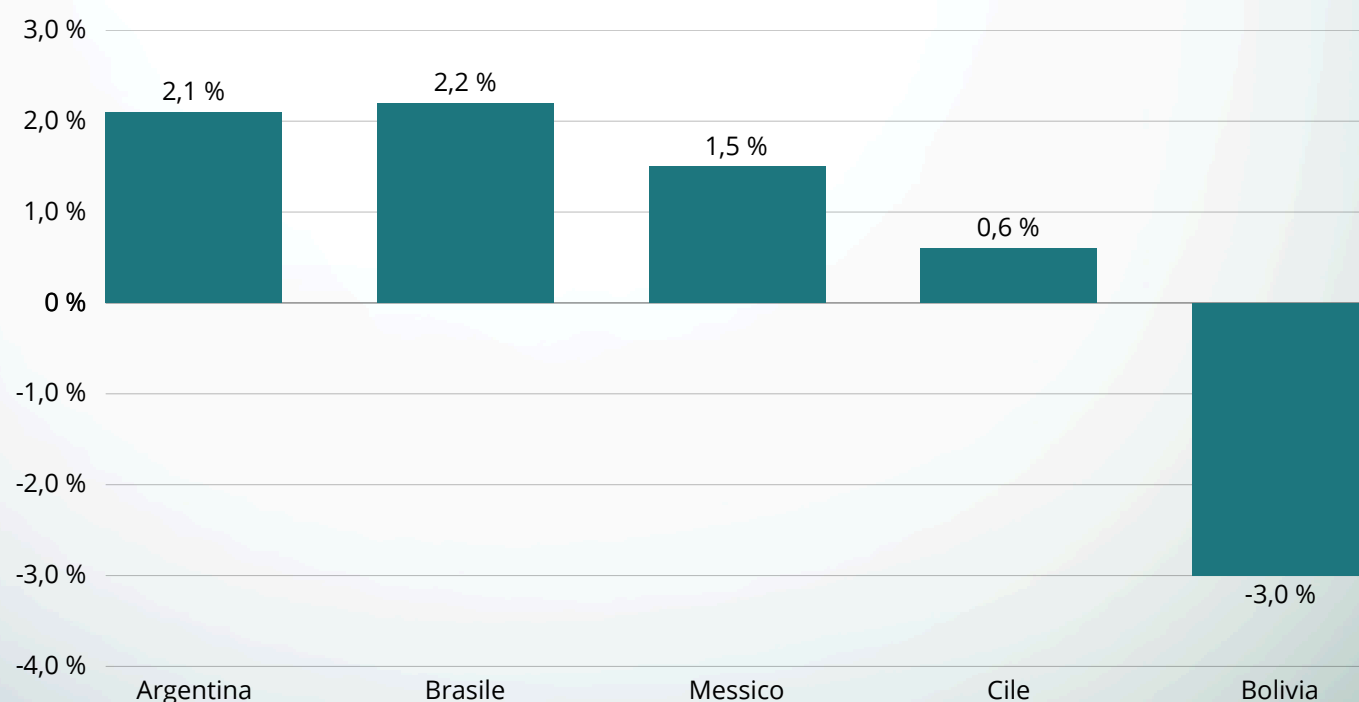
IL PARADOSSO: ESSERE ESPORTATORI NON GARANTISCE UNA CRESCITA MAGGIORE

Argentina. È il caso più illustrativo. Vaca Muerta continua a espandersi e migliora la bilancia energetica, ma il FMI ha ridotto la previsione di crescita per il 2026 dal 3,5% al 2,1% e quella per il 2027 dal 4,0% al 3,5%. L'energia rafforza i conti con l'estero, ma non compensa necessariamente una domanda interna debole, elevati costi finanziari e gli effetti dell'aggiustamento. La revisione ha molteplici cause, non tutte riconducibili allo shock. A luglio l'attività è diminuita dell'1,4% su base annua (INDEC) e la manifattura del 4,6% secondo l'EMAE. Chevron ha inoltre proposto investimenti per 13,8 miliardi di dollari in 30 anni, soggetti ad approvazione.

Brasile. Dispone di una posizione energetica relativamente favorevole, ma il FMI prevede una crescita del 2,2% nel 2026 e dell'1,9% nel 2027. Il petrolio caro migliora esportazioni e redditività, ma aumenta il costo degli input, dei trasporti e dei fertilizzanti e può prolungare condizioni monetarie restrittive.

Messico. Il FMI prevede una crescita dell'1,5% nel 2026 e dell'1,8% nel 2027. Parte della sua resilienza deriva dall'accelerazione delle esportazioni verso gli Stati Uniti, dall'impatto relativamente limitato dello shock energetico e dall'integrazione manifatturiera nordamericana. La divisione non è più soltanto tra esportatori e importatori di energia, ma anche tra economie connesse ai nuovi cicli tecnologici e quelle che ne restano fuori.

Crescita prevista per il 2026



CINQUE CANALI DI TRASMISSIONE

Per valutare l'impatto per Paese utilizziamo sempre le stesse cinque variabili:

- Posizione energetica netta. Determina l'esposizione iniziale: esportare o importare energia.
- Capacità produttiva ed esportatrice. Misura se il Paese può trasformare riserve e prezzi elevati in produzione e vendite effettive.
- Trasmissione inflazionistica e credibilità monetaria. Misura quanto dello shock si trasferisce a carburanti, trasporti, alimenti e aspettative.
- Spazio fiscale. Misura quanto lo Stato può attenuare lo shock senza deteriorare debito e deficit.
- Esposizione finanziaria esterna. Misura l'effetto di tassi, rischio sovrano e costo del rifinanziamento.

TRE AMERICHE LATINE DI FRONTE ALLO SHOCK

A. Esportatori con capacità di espansione

Argentina e Brasile. Catturano rendita energetica, ma possono subire tassi elevati, inflazione e debolezza della domanda interna.

B. Economie industriali integrate agli USA

Messico. Il vantaggio è più manifatturiero e tecnologico che energetico; è più sensibile al ciclo industriale e alla politica commerciale di Washington.

C. Importatori con poco spazio fiscale

Cile e America Centrale. Il petrolio caro peggiora costi e conti esterni; altre commodity, come il rame, possono attenuare parzialmente l'impatto.

Caso di stress: la Bolivia combina importazione di combustibili, rimozione dei sussidi, programma FMI, recessione prevista e sensibilità sociale.

La tipologia serve come guida comparativa, non come causalità unica. Il Cile combina dipendenza energetica e una posizione forte nel rame, che può attenuare parzialmente lo shock. Il FMI prevede ora appena lo 0,6% per il 2026, rispetto all'1,8% stimato nella consultazione dell'Articolo IV di luglio.

Caso di stress: Bolivia. A settembre il Governo ha eliminato il sussidio al diesel e il Congresso ha prorogato di 90 giorni lo stato di emergenza dichiarato originariamente a giugno. Il 2 ottobre il FMI ha approvato un programma di 36 mesi da 1,9 miliardi di dollari, con un esborso immediato di circa 214 milioni. Il Fondo prevede una contrazione del PIL del 3,0% nel 2026 e dell'1,5% nel 2027. Con il petrolio nuovamente su livelli elevati, il costo dei combustibili importati mette alla prova contemporaneamente la sostenibilità fiscale del programma e la sua accettazione sociale. È il Paese in cui lo shock energetico può trasformarsi più rapidamente da problema fiscale in problema di governabilità.

IMPLICAZIONI PER L'EUROPA E L'ITALIA

La lettura per le imprese deve distinguere tre canali. Sul piano energetico, la necessità europea di diversificare le forniture aumenta il valore dei nuovi produttori latinoamericani; il caso documentato è Eni, che il 2 settembre ha assunto la gestione operativa esclusiva di Junín 5 in Venezuela. Sul piano dei costi industriali, gas e petrolio più cari incidono sulle imprese italiane che producono o trasportano nella regione. Sul piano finanziario, tassi elevati e maggiore rischio sovrano rendono più costose infrastrutture, concessioni e assicurazioni. La domanda utile non è quale Paese possieda petrolio, ma quale sia in grado di trasformare energia cara in investimenti, stabilità macroeconomica e domanda.

SCENARI

SCENARIO	PLAUSIBILITÀ	SVILUPPO
A. Shock prolungato ma gestibile	Medio-Alta	Il petrolio resta elevato, ma le rotte energetiche funzionano. Gli esportatori migliorano i conti esterni; gli importatori assorbono l'impatto con politiche monetarie e fiscali. La crescita regionale resta debole.
B. De-escalation nel 2027	Media	Diminuiscono le ostilità, il trasporto si normalizza gradualmente e cala il premio geopolitico. L'inflazione mondiale si modera e migliorano le condizioni finanziarie.
C. Nuova grave interruzione dell'offerta	Bassa-Media	Un'escalation a Hormuz, Bab el-Mandeb o negli impianti del Golfo fa risalire il greggio. Aumentano inflazione e tassi e cresce il rischio di recessione globale.

Orizzonte: giugno 2027. Le etichette di plausibilità (Alta, Media, Bassa) rappresentano un giudizio analitico al 23 ottobre 2026 sul grado di sostegno di ciascuno scenario nei dati disponibili; non sono probabilità statistiche.

INDICATORI

Cruscotto di monitoraggio dello shock energetico

Soglie analitiche MED-OR fissate al 23 ottobre 2026

Indicatore	Base ottobre 2026	Segnale favorevole	Segnale di allerta
Brent	109,55 (19 ott.); 113,17 (chiusura 22); 115,16 (max 23)	Ritorno sostenuto sotto 100 USD	Sostenuto sopra 120 USD
Hormuz, Mar Rosso e Golfo	Traffico con interruzioni; produzione operativa	Normalizzazione logistica e stabilità	Interruzione significativa o danno fisico rilevante
Crescita America Latina (FMI)	2,3 % nel 2026	Revisioni al rialzo	Nuove revisioni al ribasso
Argentina (FMI)	2,1 % nel 2026	Migliorano energia e attività	Industria e consumi continuano a calare
Messico (FMI)	1,5 % nel 2026	Export e manifattura sostengono l'attività	Peggiora il commercio con gli USA
Cile (FMI)	0,6 % nel 2026	Il rame compensa l'energia	Petrolio caro e rallentamento
Bolivia	214 mln USD erogati (2 ott.); sussidio al diesel rimosso; PIL -3,0 % nel 2026 (FMI)	Erogazioni puntuali; conflittualità sociale contenuta	Arretramento dell'aggiustamento o blocchi

CONCLUSIONE

Lo shock non produce una divisione netta tra vincitori e perdenti. L'Argentina mostra perché: può beneficiare esternamente dell'energia e, nello stesso tempo, subire una delle revisioni al ribasso della crescita più marcate del FMI. La variabile decisiva non è possedere petrolio o gas, ma produrlo, esportarlo e trasformarne la rendita in investimenti e stabilità, senza che inflazione, tassi e domanda debole ne neutralizzino il beneficio.

La questione strategica diventa quali economie riescano a combinare risorse, capacità produttiva, stabilità macroeconomica e connessione alle nuove catene di investimento. Questa combinazione, più del prezzo del barile, determinerà chi trasformerà lo shock in opportunità e chi lo assorbirà come freno alla crescita. In Bolivia tale freno può diventare politico prima ancora che economico.

SICUREZZA, SOVRANITÀ E ISTITUZIONI IN AMERICA LATINA

TESI

La cooperazione in materia di sicurezza con gli Stati Uniti amplia la capacità operativa degli Stati latinoamericani ma, in assenza di solidi quadri normativi e controlli istituzionali, mette sotto pressione la sovranità, la legalità interna e l'equilibrio tra i poteri.

Ottobre 2026 offre tre casi che mostrano aspetti diversi dello stesso problema:

- **Messico:** la cooperazione di intelligence continua, ma un'operazione straniera priva di autorizzazione federale viene perseguita come tradimento della patria.
- **Guatemala:** la sfida non riguarda soltanto la capacità coercitiva dello Stato, ma la misura in cui procuratori, giudici e operatori istituzionali riescono a resistere alla pressione di reti criminali e politiche.
- **Costa Rica:** la procura apre una seconda fase di cooperazione con la DEA contro i "narcotraffickanti invisibili": imprenditori, professionisti e politici presumibilmente collegati al narcotraffico dietro attività di facciata, mentre lo Stato discute se accettare forze statunitensi.

Il rischio non risiede nella cooperazione esterna in sé, ma nel fatto che la capacità operativa possa crescere più rapidamente delle regole, dei controlli e della solidità istituzionale. Per l'investitore ciò significa crisi di sovranità, impunità o dipendenza.

MESSICO: IL LIMITE DELLA COOPERAZIONE

Il 17 ottobre è stato arrestato l'ex procuratore di Chihuahua, César Jáuregui, e la FGR lo accusa di tradimento della patria per un'operazione con agenti della CIA che il governo federale non aveva autorizzato.

- **Il fatto di fondo (aprile).** Tra il 17 e il 19 aprile si è svolta un'operazione a El Pinal, Morelos (Chihuahua). Il 20 aprile un veicolo è precipitato in un burrone sulla strada Chihuahua-Ciudad Juárez e sono morti due cittadini statunitensi (agenti della CIA, secondo la stampa statunitense) e due agenti statali messicani. Jáuregui ha fornito due versioni: operazione contro laboratori di narcotici e addestramento sui droni.
- **Il fatto di ottobre.** La FGR, guidata da Ernestina Godoy, gli attribuisce di aver organizzato l'operazione, di non aver informato la federazione e di aver mantenuto comunicazioni con autorità statunitensi. La base giuridica è la Costituzione e la Legge sulla Sicurezza Nazionale: gli Stati federati non possono trasferire potestà pubbliche ad autorità straniera. La procura statale lo accusa inoltre di esercizio indebito della funzione pubblica e coalizione. Il 18 un giudice statale ha respinto la custodia cautelare per tali accuse e la FGR lo ha nuovamente arrestato per l'accusa federale, che prevede da 5 a 40 anni di reclusione; il 19 è entrato nel carcere dell'Altiplano. Sheinbaum afferma che non vi sono prove che colleghino la governatrice Maru Campos all'autorizzazione.

- **La posizione di Sheinbaum.** Ha definito l'operazione "molto irresponsabile". Sostiene che nessuna agenzia straniera possa svolgere operazioni di sicurezza sul territorio al di fuori dei meccanismi legali e che la cooperazione debba essere notificata alla SRE.

Lettura. Il limite non è la cooperazione, ma chi la autorizza. Il messaggio a governatori e procuratori è che trattare direttamente con agenzie statunitensi può costituire un reato federale; il Messico riafferma così la competenza federale in materia di politica di sicurezza estera.

COSTA RICA: COOPERAZIONE PROFONDA, CON LIMITI IN DISCUSSIONE

Il 23 ottobre il procuratore generale della Costa Rica, Carlo Díaz, ha informato la Corte Plenaria che la cooperazione con la DEA entra in una seconda fase, rivolta contro imprenditori, professionisti e politici presumibilmente collegati al narcotraffico dietro attività di facciata.

La fase è iniziata con l'arresto dell'imprenditore Tam Zhang, di origine asiatica e naturalizzato costaricano. Díaz sostiene che il crimine organizzato abbia infiltrato la maggior parte delle istituzioni attraverso la corruzione e che le indagini non si limiteranno agli alti funzionari. La cooperazione è nata da una riunione in Grecia nel 2024 e l'amministratore della DEA ha successivamente richiesto altri quattro obiettivi.

La Costa Rica ha inviato sei persone negli Stati Uniti e ha altri 25 procedimenti di estradizione in corso. La tensione è interna: la presidente Laura Fernández ha suggerito il mese scorso che forze statunitensi possano operare nel Paese, mentre Díaz sostiene che, con risorse adeguate, le forze nazionali potrebbero riprendere il controllo del territorio senza truppe straniere, pur sostenendo una cooperazione più profonda con la DEA.

Lettura. Il problema si sposta dal narcotrafficante visibile alla rete finanziaria e politica che lo protegge. La cooperazione produce risultati solo se procuratori e giudici nazionali sono in grado di sostenere tali procedimenti.

Guatemala: quando il crimine penetra nelle istituzioni

Il 17 ottobre è stato assassinato Juan Francisco Solórzano Foppa, ex procuratore anticorruzione ed ex responsabile della SAT; il movente non è ancora stato accertato.

- **Il fatto.** È stato ucciso a colpi d'arma da fuoco mentre giocava a calcio nel parco Campo Marte, a pochi chilometri dal centro della capitale. È morto anche Gustavo Adolfo Aguilar Gamarro, 45 anni. Due fratelli, Rigoberto e Daniel Choc Toz, sono stati arrestati pochi minuti dopo, ma il 18 ottobre un giudice di turno ha dichiarato l'insussistenza di elementi sufficienti e sono stati liberati; sostengono che stavano effettuando una consegna. Il suo entourage afferma che gli aggressori conoscevano la sua routine.
- **Chi era.** Come capo della SAT ha recuperato circa 280 milioni di USD in imposte, incluso un accordo record da 100 milioni di USD con Aceros de Guatemala. Aveva denunciato i legami della gang Barrio 18 con il potere politico.

- **L'indagine.** Il Ministerio Público ha assunto la direzione del caso e lo mantiene riservato; la PNC indaga su una possibile struttura criminale.
- **Il contesto di sovranità.** A maggio la stampa statunitense ha riferito di un accordo per attacchi congiunti con gli Stati Uniti. Il presidente Arévalo lo ha negato: la cooperazione si limita all'interdizione marittima, alla formazione e alle dotazioni, e soltanto il Congresso può autorizzare truppe sul territorio guatemalteco.

Lettura. Qui il problema non è la presenza straniera, ma la misura in cui procuratori, giudici e operatori istituzionali riescano a resistere alla pressione di reti criminali e politiche. Uno Stato con maggiori dotazioni esterne, ma con procuratori vulnerabili, aumenta la capacità di interdizione senza aumentare la capacità di perseguimento penale. La liberazione dei primi arrestati per insufficienza di elementi mostra questa distanza tra cattura di polizia e accusa sostenibile; il movente e i mandanti restano da accertare.

Tre modelli di cooperazione e frizione istituzionale
Messico, Costa Rica e Guatemala · Ecuador come riferimento regionale

Paese	Domanda centrale	Modello di cooperazione	Tensione istituzionale
Messico	Chi autorizza gli USA?	Intelligence sì; operazione diretta straniera no	Federazione rispetto alle autorità statali
Costa Rica	Fin dove arriva l'integrazione operativa?	Offensiva congiunta con la DEA ed estradizioni	Governo aperto a forze USA vs procura favorevole a capacità nazionali
Guatemala	A cosa serve interdire se i procuratori sono vulnerabili?	Interdizione, formazione e dotazioni; truppe solo con il Congresso	Pressione di reti criminali e politiche su procuratori e giudici
Ecuador*	Cooperazione senza perdita di sovranità?	Operazioni congiunte aperte	Dibattito con l'opposizione

Ecuador: riferimento di marzo 2026, non caso principale di ottobre

SCENARI

Scenari a giugno 2027

Plausibilità analitica al 24 ottobre 2026

1

Cooperazione crescente con frizione sovrana
La cooperazione con gli USA si amplia, ma ogni Paese la limita con regole proprie: sanzioni interne, autorizzazione federale o legislativa e dispute pubbliche sulla sovranità.

ALTA

2

Cooperazione regolata ed efficace
Quadri normativi chiari definiscono cosa si può fare e chi lo autorizza; le istituzioni giudiziarie proteggono procuratori e giudici; la frizione diminuisce.

MEDIA

3

Capacità coercitiva senza consolidamento istituzionale
Aumentano operazioni, estradizioni e tecnologia, ma continuano minacce, infiltrazione economica e conflitti di competenza; l'azione penale non segue l'interdizione.

BASSA - MEDIA

INDICATORI

Indicatori di monitoraggio

Segnali di spostamento verso cooperazione regolata o deterioramento istituzionale

Indicatore	Segnale verso B	Segnale verso C
Cooperazione operativa / capacità giudiziaria	Operazioni congiunte più indagini che arrivano agli autori intellettuali e alle reti finanziarie	Più arresti e interdizioni, ma senza condanne; reti finanziarie intatte o procuratori minacciati
Operazioni autorizzate / non autorizzate	Quadro normativo pubblicato e operazioni notificate	Nuova operazione non autorizzata nota per incidente o fuga di notizie
Procedimenti per cooperazione irregolare	Il caso Jáuregui si risolve senza escalation politica	Nuovi procedimenti contro governatori o procuratori; disputa federale-statale aperta
Minacce a procuratori e giudici	Il caso Solórzano Foppa chiarisce gli autori intellettuali	Nuovo omicidio o attentato contro operatori della giustizia nella regione
Penetrazione criminale nelle istituzioni	Destituzioni e procedimenti contro funzionari coinvolti	Prove di finanziamento criminale in partiti o corti
Riforme legali	Leggi che regolano presenza e operazioni straniere	Poteri d'eccezione ampliati senza controlli
Estradizioni e trasferimenti	Procedure con garanzie giudiziarie	Trasferimenti massivi o senza controllo giudiziario
Percezione della sovranità	Sostegno alla cooperazione con regole chiare	Polarizzazione crescente nei sondaggi

Soglie analitiche fissate al 24 ottobre 2026.

CONCLUSIONE

Il Messico mostra il limite giuridico della cooperazione, la Costa Rica il limite operativo e il Guatemala il limite istituzionale. L'America Latina potrebbe entrare in una fase di maggiore capacità coercitiva contro il crimine organizzato senza un miglioramento equivalente della capacità istituzionale. Questo divario, più della cooperazione con Washington, è la variabile che determinerà quale dei tre scenari si consoliderà.



RISULTATI BRASILE

97,69% Scrutinato

Differenza +3,48 LULA



PT – 13

LULA**51,74%**

62.641.973 voti



PL – 22

FLAVIO BOLSONARO**48,26%**

58.436.437 voti

BRASILE: LA RIELEZIONE DI LULA E I LIMITI DELLA SVOLTA POLITICA REGIONALE

Luiz Inácio Lula da Silva (PT) è stato rieletto Presidente del Brasile per un quarto mandato, con un risultato contrario alle previsioni centrali di numerosi modelli elettorali. La sua vittoria rappresenta un evento politico di particolare rilevanza per il Brasile e per gli equilibri ideologici dell'America Latina.

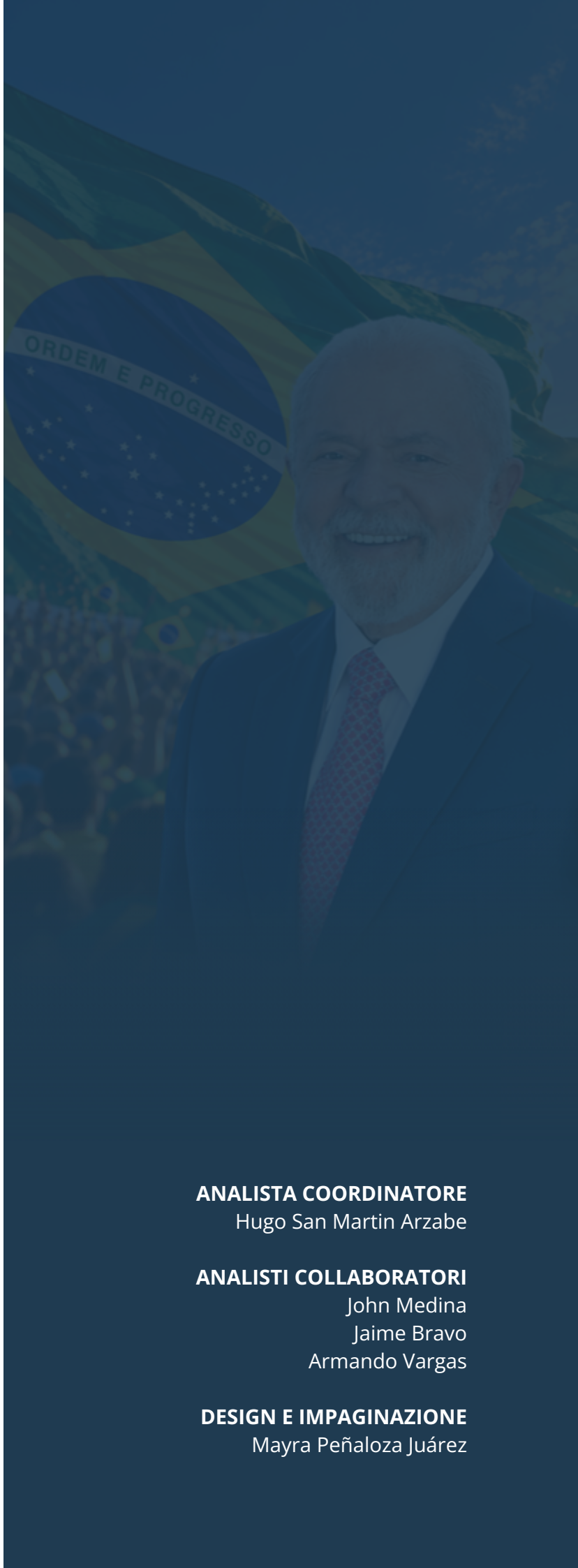
Il risultato solleva interrogativi sulla mobilitazione elettorale dei sostenitori di entrambi i candidati e sul trasferimento dei voti espressi al primo turno a favore di altri concorrenti. Tuttavia, attribuire la vittoria a una maggiore astensione degli elettori di Flávio Bolsonaro o a un trasferimento maggioritario verso Lula dei voti di Cury, Santos e Caiado richiede dati territoriali e studi post-elettorali in grado di verificare tali dinamiche.

La rielezione di Lula limita la possibilità che lo spostamento politico regionale si consolidi in un ciclo conservatore pressoché generalizzato. Brasile e Messico — le due maggiori economie latinoamericane — mantengono governi di sinistra e costituiscono importanti contrappesi politici all'avanzata di amministrazioni di centro, centrodestra e destra registrata dal 2025.

Lula avvierà tuttavia il nuovo mandato in condizioni parlamentari considerevolmente meno favorevoli all'Esecutivo. Il Partito Liberale (PL), di Flávio Bolsonaro, disporrà di 121 dei 513 deputati federali e di 28 senatori, configurandosi come il maggiore gruppo parlamentare individuale in entrambe le Camere. La governabilità presidenziale dipenderà nuovamente da accordi con il centrão, un insieme di forze parlamentari la cui azione risponde tanto a interessi territoriali e distributivi quanto a considerazioni politiche.

Il risultato evidenzia i limiti di un'interpretazione lineare dello spostamento regionale verso destra. La continuità di Lula dimostra che le tendenze elettorali regionali non si traducono necessariamente in risultati omogenei e che le dinamiche politiche nazionali conservano un'influenza determinante.

Brasile e Messico rimangono i principali poli di continuità dei governi di sinistra in un'America Latina caratterizzata da una maggiore presenza di amministrazioni di centrodestra e destra. La nuova fase brasiliana sarà segnata dalla coesistenza di un Esecutivo di sinistra e di un Congresso con una composizione più favorevole alle forze conservatrici, una circostanza destinata a condizionare la negoziazione legislativa e la stabilità dell'agenda di governo.



ANALISTA COORDINATORE

Hugo San Martin Arzabe

ANALISTI COLLABORATORI

John Medina

Jaime Bravo

Armando Vargas

DESIGN E IMPAGINAZIONE

Mayra Peñaloza Juárez



MedOr
Italian
Foundation