

7 luglio 2025

Investire nel nuovo ordine mondiale

Giordano Lombardo, Founder, CEO e Co-CIO, Plenisher Investments SGR

Il secondo trimestre del 2025 si è aperto con il Liberation Day, che ha travolto i mercati. E si è chiuso con l'azionario statunitense tornato vicini ai massimi di sempre.

Con valutazioni a 22,5 volte il rapporto prezzo/utili *, il mercato non sta solo dimostrando un'incredibile capacità di ignorare ogni notizia negativa, ma sta anche sottovalutando **cinque fattori di rischio**:

1. Rischi **geopolitici** di ulteriore escalation di conflitti militari in essere (Medio Oriente, Europa dell'Est) o potenziali (Taiwan).
2. Crescita delle **tensioni sociali** e politiche negli Stati Uniti, a un livello di un'intensità che non si ricorda dai tempi della guerra del Vietnam.
3. Rischi **economici** legati ai dazi, che potrebbero portare contemporaneamente ad un rallentamento della crescita economica e a una crescita dell'inflazione.
4. Un carico di **debito** pubblico e privato negli USA senza precedenti.
5. La **più grande spesa in conto capitale della storia** (per l'intelligenza artificiale), in sé un fattore positivo, se non fosse per il fatto che il ritorno su tale investimento è quanto meno incerto.

Siamo dunque tornati all'"**eccezionalismo americano**", dato prematuramente per morto?

Per rispondere è bene ricordare che questo si fonda su quattro pilastri che appaiono sempre più fragili, mentre si delinea un **nuovo ordine mondiale**, economico, politico e monetario.

Il primo è il **dollaro**: continuerà per un certo periodo ad essere la principale valuta di riserva mondiale, ma **ha imboccato, secondo noi, un trend di declino destinato a continuare**. Nel nuovo ordine multi-valutario non è più un rifugio sicuro incondizionato, né la principale valuta di scambio. La forza dell'**oro**, peraltro, è l'altra faccia della debolezza del dollaro.

Il secondo pilastro è lo **strutturale deficit commerciale USA**, controbilanciato dagli avanzi di Cina e Germania. Questo equilibrio sta venendo meno e in un mondo più multipolare, anche gli sbilanci in conto capitale si riducono, con conseguente **minor necessità** da parte dei paesi in avanzo commerciale di **detenere titoli di Stato USA** tra le loro componenti di riserve valutarie.

Il terzo è la **pax americana**, perno degli equilibri geopolitici: Trump ne ha messo in dubbio la valenza con il disimpegno nella difesa europea e il ripiegamento degli USA entro i propri confini (attuali e non solo).

Il quarto pilastro è la **politica fiscale espansiva statunitense, motore della sua economia**. Ma i dazi rappresentano, di fatto, uno **strumento di stretta fiscale negli USA**, cui si contrappone la potenziale espansione fiscale europea, trainata, incredibilmente, dalla Germania.

*Fonte: Bloomberg



La conseguenza per i portafogli

Nel nuovo ordine mondiale la **conseguenza per i portafogli** è una graduale, ma irreversibile **rotazione globale**, verso una visione più ampia, selettiva e diversificata. Il che non vuol dire ignorare del tutto i titoli USA, che continueranno a offrire opportunità di stock picking. Ma è indispensabile cercare rendimento altrove: in **Europa**, per il potenziale cambiamento epocale nella politica fiscale; in **Asia**, dove ci aspettiamo la maggiore crescita economica nei prossimi anni, e in particolare in **Cina**, dove la politica industriale sostiene la leadership globale in numerosi settori strategici. In **America Latina**, che mostra i primi segnali di una nuova stagione di rigore fiscale e apertura ai capitali privati, con il modello argentino che potrebbe essere emulato dal prossimo governo brasiliano in arrivo nel 2026. E tra gli **asset reali**: riteniamo corretto detenerne una quota significativa, **fino al 25% del portafoglio**. Tra questi figura l'**oro**, non solo per le dinamiche che ne hanno sostenuto il rally, tra cui gli acquisti delle banche centrali, ma soprattutto per la sua natura di "valuta rifugio" di fronte ad un dollaro che perde gradualmente centralità e all'inflazione che, nei prossimi anni, sarà strutturale.

AI, la wild card del nuovo ordine

Rimaniamo convinti che, in seguito alla convergenza di fenomeni strutturali destinati a ridisegnare l'ordine mondiale, i **prossimi 5 anni saranno molto diversi da quelli che abbiamo appena vissuto**.

Sarà da monitorare l'impatto dell'**Intelligenza Artificiale**, vera wild card del nuovo ordine: con la sua forza deflazionistica, la velocità di adozione senza precedenti e la capacità di aumentare drasticamente la produttività, potrebbe incidere in modo significativo sugli equilibri che si stanno delineando.

Non è ancora chiaro chi potranno essere i vincitori e vinti di questa corsa epocale e resta ancora senza risposta la capacità delle big tech di monetizzare l'accelerazione degli investimenti capex realizzati e pianificati. Ma resta fattore chiave dirompente, che potrebbe rovesciare almeno in parte gli argomenti circa la necessità di sottopesare l'azionario USA.

In questa fase, monitoriamo, quindi, gli **effetti attuali e potenziali della sua adozione** sulle industrie in cui siamo investiti e selezioniamo a livello globale singole opportunità ad alto potenziale lungo **tutta la catena del valore** dell'AI, guardando, per esempio, agli *enablers* e a realtà di dimensione ridotta che riteniamo possono beneficiare indirettamente della corsa all'adozione dell'AI.

Navigare i mercati tra inflazione strutturale e repressione finanziaria

In un mondo in evoluzione, una cosa è certa: lo scenario che dovremo affrontare sarà di **minore crescita** in occidente, a partire dagli USA, e **inflazione strutturale**. E con un debito pubblico globale record che ha già superato i 324 mila miliardi di dollari nel primo trimestre del 2025 *, molti paesi potrebbero ricorrere a forme di **repressione finanziaria**, con rendimenti reali negativi per i titoli di Stato dei paesi più indebitati e con traiettorie di crescita incerte.

*Fonte: Bloomberg



Disclaimer

Questa analisi è relativa a Plenisher Investments SGR S.p.A. ("Plenisher Investments") e non è una comunicazione di marketing relativa a un Fondo, un prodotto di investimento o servizi di investimento nel tuo paese. Il presente documento non costituisce un'offerta o un invito alla vendita o all'acquisto di titoli o di qualsiasi attività o impresa qui descritta e non costituisce la base di alcun contratto.

Eventuali opinioni o previsioni fornite sono aggiornate alla data specificata, possono cambiare senza preavviso, non prevedono risultati futuri e non costituiscono una raccomandazione o un'offerta di alcun prodotto o servizio di investimento. La performance passata non prevede rendimenti futuri. Non può esserci alcuna garanzia che un obiettivo di investimento sarà raggiunto o che ci sarà un ritorno sul capitale. La presente analisi è rivolta esclusivamente agli investitori professionali in Italia ai sensi della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari 2014/65/UE (MiFID). Non è destinato agli investitori al dettaglio o alle US Person, come definite nella Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come modificato.

Le informazioni sono fornite da Plenisher Investments, autorizzata come società di gestione di OICVM in Italia, regolamentata dalla Banca d'Italia - Via Niccolò Machiavelli 4, Trieste, 34132, Italia - CM: 15404 - LEI: 984500E9CB9BBCE3E272. Tutti i dati utilizzati nella presente analisi, salvo ove diversamente indicato, sono forniti da Plenisher Investments. Tale materiale ed i suoi contenuti non possono essere riprodotti o distribuiti, in tutto o in parte, senza espresso consenso scritto di Plenisher Investments.

