



&gt; 9 giugno 2025 alle ore 0:00

**L'ANALISI**

# Meno squilibri commerciali? Azioni e bond non bastano più

di **GIUDITTA MARVELLI**

**N**ei prossimi dieci anni bisogna prepararsi ad un mondo diverso, dove ci sarà una ridefinizione dei ruoli, e quindi anche delle performance di azioni, obbligazioni e asset alternativi. Così come potrebbe essere diverso il profilo geopolitico dei tre grandi protagonisti Stati Uniti, Europa e Cina. Giordano Lombardo, fondatore e amministratore delegato di Plenifer, la boutique della galassia del gruppo Generali che compie cinque anni e che offre fondi a gestione attiva senza legarsi a nessun benchmark, riflette sulle evidenze finanziarie del 2025, proiettandole nel futuro. Ma anche chiarendo che le spinte protezionistiche degli Stati Uniti guidati da Donald Trump sono semplicemente l'accelerazione di un processo che era già nelle cose. «Non è da oggi che esiste un blocco di Paesi con un elevato deficit commerciale, guidati da Usa e Gran Bretagna, mentre l'Europa a leadership tedesca ha puntato tutto sull'export, che crea surplus», dice Lombardo. Una situazione stratificata nei decenni, che alimenta diseguaglianze economiche molto evidenti nel primo caso, mentre nelle aree con la vocazione a vendere a chi consuma di più c'è la sfida dei salari troppo bassi per rimanere competitivi. Lasciando da parte il giudizio su modi e scelte comunicative, «l'amministrazione Trump ha deciso di mettere mano a questo quadro, per tentare un riequilibrio», spiega Lombardo. Quali sono le criticità? Una situazione meno «mercantilista» richiede molto tempo per l'aggiustamento. Negli Stati Uniti c'è il problema dell'elevato costo del «rientro» di fabbriche. Mentre per Cina ed Europa, «basta guardare al Giappone, che ha impiegato un

ventennio per ridurre la dipendenza dall'export e far crescere i consumi interni», dice ancora Lombardo. I rischi che corrono Pechino e il Vecchio Continente sono diversi. Per la Cina spingere i consumi è complicato, «è qualcosa che viene associato alla debolezza occidentale. Preferisce affermare sé stessa come potenza industriale in tutti i settori per creare posti di lavoro e prosperità per tutti», spiega Lombardo. Anche se qualche timido segnale nella direzione di sussidi per sostenere i consumi è stato comunque dato dal governo di Xi Jinping. Per l'Europa, invece, il pericolo principale è rimanere stritolata, tra le inedite manovre degli Usa e quelle della Cina, che potrebbe invadere il Vecchio Continente con più merce a basso prezzo. Che cosa possono fare gli Stati Uniti per cercare nuovi equilibri? Possono diminuire il flusso di capitali in arrivo. Ma poi devono fare i conti con l'elefante nella stanza, l'enorme debito pubblico, destinato ad aumentare ancora. «La necessità di piazzare titoli di Stato, anche rispolverando la repressione finanziaria, una forte moral suasion degli Stati nei confronti dei grandi investitori, sarà probabilmente uno dei temi dei prossimi anni», spiega ancora Lombardo. Quali investimenti funzionano in questo scenario? La classica ricetta azioni e bond non è sufficiente. Serve una fetta di asset reali. Oro in rilievo, per esempio, visto che è cambiato l'ordine monetario «con un'importanza calante del dollaro». Il trend dell'oro, visto che la Cina possiede solo il 6% delle riserve in lingotti e dovrebbe averne almeno otto volte tanto, durerà parecchio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA