

Tema centrale

Dazi di Trump e impatto sui mercati

- Dal 9 luglio tornano in vigore i dazi USA su una serie di Paesi.
 - Lettere commerciali inviate a 14 nazioni, tra cui solo alcune economicamente rilevanti (Giappone, Corea del Sud).
 - Dazi con la Cina già attivi (USA al 30%, Cina al 10%), ancora in sospeso l'accordo con l'UE.
 - Possibile accordo generale al 10% sulle esportazioni europee verso gli USA, con entrata in vigore dal 1° agosto.
 - Mercati sorprendentemente tranquilli: si presume che Trump farà marcia indietro (effetto "Trump always chicken out").
-

Reazione dei mercati

- **Europa:** positiva (Euro Stoxx +1%).
 - **USA:** in crescita; Treasury decennali al 4,40%, trentennali vicino al 5%.
 - Effetto inflazionistico atteso dal **Big Beautiful Deal**, con aumento previsto del debito USA di 3,5 trilioni di \$.
-

Bilancio del primo semestre

Claudio Campesi definisce il periodo:

- **“Molto turbolento” e “confuso”** sul piano politico-economico USA.
 - L'elemento chiave è il **cambio euro/dollaro**, spesso trascurato nelle analisi ma cruciale nel 2024-25.
-

Euro/dollaro: l'effetto valutario distorce le performance

- Euro si è **rafforzato** da 1,05 a 1,17: chi investe in \$ ha visto **erodersi i guadagni**.
 - **Esempio:** S&P500 fa +5,5% in USD, ma **-6% in euro**.
 - MSCI World da +9,88% in USD a **-3,5% in euro**.
 - Conclusione: l'anno sembra positivo in USD, ma **negativo per investitori europei** se non correttamente coperti.
-

Allocazione portafoglio: trappole e strategie

- Chi era pesato solo su Europa ha beneficiato del rally iniziale.
- Dopo il D-Day, USA ha recuperato più rapidamente: **SP500 +15% in USD (+10% in EUR) vs Euro Stoxx +6,5%**.

- Il rafforzamento dell'euro è il vero "nemico" per i portafogli non coperti.
-

Scenari futuri sul cambio

- Possibile arrivo dell'euro a **1,20**, soglia "di guardia" indicata da **De Guindos (BCE)**.
 - Problemi:
 - **Export europeo penalizzato.**
 - BCE ha **poco margine di manovra** (non ha nel mandato il controllo dei cambi).
 - Unico strumento: espansione della base monetaria → **rischio inflazione.**
-

Consigli operativi

- **Diversificazione** geografica delle revenues aziendali.
- Focus su:
 - Settori legati a **piani fiscali UE** (infrastrutture, difesa, telecomunicazioni).
 - **Tech USA**, che resta dominante nonostante valutazioni elevate.
- La variabile cambio è **critica da monitorare**: impatta performance anche di chi fa buone scelte di asset allocation.