

# Un mondo in transizione

Tre forze potenti e interconnesse – frammentazione globale, inflazione e intelligenza artificiale – stanno oggi plasmando un contesto di mercato strutturalmente diverso rispetto a dieci anni fa. Mentre questi temi convergono in un quadro di crescenti tensioni geopolitiche, la domanda centrale non è quale scenario si rivelerà corretto, bensì come gli investitori possano restare investiti con consapevolezza, mentre queste forze generano al tempo stesso pressione e opportunità.

## 1. Frammentazione

L'ordine globale si sta sgretolando, facendo aumentare il costo delle risorse critiche, ridisegnando catene di fornitura strategicamente rilevanti e ridefinendo gli ambiti in cui possono emergere nuove opportunità.

### CHE COSA POTREBBE ANDARE STORTO?

- ◇ La frattura di corridoi commerciali cruciali per l'energia e i semiconduttori potrebbe amplificare la volatilità dei mercati e dell'economia reale, innalzando i rischi per la crescita.
- ◇ La dipendenza dall'energia importata e i venti contrari strutturali potrebbero mantenere l'Europa in una posizione di debolezza, con un ventaglio più ristretto di opzioni sul fronte delle politiche economiche.

### COSA POTREBBE ANDARE PER IL VERSO GIUSTO?

- ◇ Gli asset dei mercati emergenti in economie con fondamentali macro più solidi, risorse naturali e vantaggi competitivi nel manifatturiero potrebbero offrire opportunità d'investimento più durature.
- ◇ La frammentazione potrebbe rivelarsi costruttiva laddove i mercati sviluppati preservino blocchi commerciali consolidati – ad esempio in Nord America – puntando contestualmente a rafforzare la propria resilienza.

### OPPORTUNITÀ DI IMPLEMENTAZIONE

I mercati si confrontano con un mondo in cui l'accesso all'energia, a rotte sicure e a materiali critici non può più essere dato per scontato. Posizionarsi investendo nella sicurezza, nelle società "campioni nazionali", e nei settori legati alla resilienza che beneficiano del riarmo e di catene di fornitura riconfigurate. Cercare strategie di resilienza di portafoglio in un contesto di maggiore rischio geopolitico e volatilità.

## 2. Inflazione

L'inflazione potrebbe essere in fase di cambiamento strutturale di lungo periodo – più volatile, più esposta agli shock – rendendo la tutela del potere d'acquisto un elemento centrale nella costruzione del portafoglio.

### CHE COSA POTREBBE ANDARE STORTO?

- ◇ L'inflazione potrebbe entrare in una dinamica autoalimentante, come accadde negli anni '70, con shock ripetuti che radicano aspettative d'inflazione più elevate nei salari e nella formazione dei prezzi.
- ◇ Prezzi energetici più alti potrebbero combinarsi con un'inflazione persistente, aumentando la probabilità di errori di policy o di recessione.

### COSA POTREBBE ANDARE PER IL VERSO GIUSTO?

- ◇ La debolezza del mercato del lavoro offre oggi scarse evidenze di un meccanismo di retroazione salari-prezzi.
- ◇ Se dazi elevati e prezzi dell'energia dovessero attenuarsi mentre la disinflazione immobiliare regge, la pressione inflazionistica potrebbe ridursi in modo significativo.

### OPPORTUNITÀ DI IMPLEMENTAZIONE

Valutare se le posizioni in liquidità stiano erodendo il patrimonio man mano che il tasso d'inflazione si avvicina ai rendimenti del cash. Pianificare con intenzionalità. Sottoporre gli obiettivi a stress test su una gamma di scenari di inflazione e di mercato. Progettare le allocazioni tenendo conto di flussi di cassa e imposte. Diversificare oltre azioni e obbligazioni tradizionali verso asset e strategie meno correlati a entrambi, inclusi real asset e hedge fund selezionati.

## 3. Intelligenza artificiale

Il boom dell'AI è al contempo un superciclo e uno stress test per i mercati del lavoro e i modelli di business. Se l'AI innalza la produttività economica, potrebbe rivelarsi disinflazionistica.

### CHE COSA POTREBBE ANDARE STORTO?

- ◇ I colletti bianchi potrebbero essere penalizzati più rapidamente di quanto i mercati (o le politiche) riescano ad adattarsi.
- ◇ Un numero record di società di AI nel mercato IPO potrebbe mettere alla prova il sentiment complessivo degli investitori. Un'elevata attività in passato ha coinciso con picchi di mercato.

### COSA POTREBBE ANDARE PER IL VERSO GIUSTO?

- ◇ Il ciclo di capex nell'AI potrebbe protrarsi ulteriormente – gli hyperscaler hanno rivisto al rialzo le proiezioni di capex per il 2026, che ora superano i 650 miliardi di dollari.
- ◇ Le aziende che adottano l'AI potrebbero registrare un miglioramento della produttività, sostenendo margini di profitto, valutazioni e capacità di generazione degli utili.

### OPPORTUNITÀ DI IMPLEMENTAZIONE

Non sottovalutare il superciclo né il suo potenziale disinflazionistico, poiché l'IA riduce il costo delle competenze specializzate e innalza la capacità produttiva. Ricercare un'esposizione diversificata ai colli di bottiglia dello sviluppo infrastrutturale – semiconduttori, tecnologie di networking e, soprattutto, generazione, trasmissione e accumulo di energia. Evitare esposizioni concentrate verso software legacy vulnerabile e i relativi modelli di business.

## In sintesi

Gli investitori stanno navigando un mondo in trasformazione. Frammentazione, shock inflazionistici e rapido cambiamento tecnologico stanno aumentando la pressione sui portafogli, anche se le dislocazioni possono creare opportunità di ingresso per investitori disciplinati e di lungo periodo. Il vostro team J.P. Morgan può aiutarvi a costruire un piano per cogliere le promesse e gestire le pressioni del nuovo contesto di investimento.