



Market View

Settembre 2025

Il dollaro nell'attuale contesto geopolitico

Settembre 2025

Come è cambiato il ruolo del dollaro e della diversificazione valutaria in un portafoglio multi-asset negli ultimi mesi?

A prescindere dalle previsioni tattiche, è inevitabile considerare come l'attuale contesto macroeconomico e geopolitico sia profondamente differente rispetto a quello che ha caratterizzato gli ultimi due decenni.

In passato, l'esposizione valutaria ha sempre rappresentato un fattore importante di diversificazione, anche senza coprire il rischio di cambio sistematicamente, accettando la conseguente volatilità di breve e medio periodo e considerando il dollaro come il centro di gravità di questo equilibrio.

Nel corso dell'anno la situazione è chiaramente mutata: le valute e i tassi di cambio sono stati citati esplicitamente come strumenti di politica economica, insieme alla volontà di un dollaro più debole, nell'ambito di una crescente polarizzazione politica e commerciale, mentre sono cresciute le interferenze sull'azione della Federal Reserve.

Questo induce ad un ripensamento del ruolo del dollaro, nella direzione di una riduzione a livello strategico dell'esposizione valutaria, non più soltanto come elemento di diversificazione ma anche come fattore rappresentativo di rischi diversi da quelli prettamente economici e finanziari.

In concreto, appare coerente con l'attuale contesto macroeconomico e geopolitico, concentrare prevalentemente gli investimenti in titoli di Stato nelle emissioni dei paesi dell'area Euro, assegnando un ruolo complementare alle obbligazioni di altri paesi.

La diversificazione geografica, infatti, è decisamente meno efficace in ambito governativo, a meno che non sia accompagnata da una gestione dinamica anche della componente valutaria.

Nel credito, invece, la possibilità di investire in emissioni di società di paesi differenti rimane un'opportunità di creazione di valore ma può essere opportuno prevedere la copertura del rischio di cambio, la cui volatilità può divenire dominante rispetto a quella del sottostante.

Le differenze tra gli indici azionari rappresentativi delle diverse aree geografiche, invece, sono significative in termini di rendimento e, soprattutto, di composizione settoriale e bias di stile.

In questo caso, quindi, la diversificazione valutaria rimane un elemento utile al fine di migliorare il profilo di rischio e rendimento complessivo su un orizzonte di medio e lungo periodo.