



13 Aprile 2026

# Indice

Cosa fare se il re dollaro si rimette la corona La Repubblica - Affari & Finanza - Affari & Finanza - 13/04/2026	3
Cosa fare se il re dollaro si rimette la corona repubblica.it - 13/04/2026	8



LO SCENARIO

# Cosa fare se il re dollaro si rimette la corona

Il conflitto mediorientale ha riportato in pista la valuta statunitense. La cui forza può fornire gas alle azioni dell'industria e dell'energia

Luigi dell'Olio

**L**e violente oscillazioni valutarie degli ultimi giorni potrebbero non restare isolate, a fronte di uno scenario geopolitico in continua evoluzione. Così, più che guardare alle prospettive di breve termine, è opportuno focalizzarsi sui fondamentali. È la convinzione diffusa tra consulenti e gestori che si trovano a fare i conti con le preoccupazioni dei risparmiatori, dopo il rimbalzo del dollaro partito con lo scoppio

del nuovo conflitto in Medio Oriente, seguito da un ripiegamento all'annuncio del cessate il fuoco.

Secondo l'analisi di Fabrizio Santin, senior investment manager di Pictet Asset Management, siamo nel pieno di un contesto con potenziali effetti stagflattivi, ossia una combinazione di crescita economica più debole e inflazione più elevata. Questa prospettiva tende a penalizzare maggiormente l'area euro, più dipendente dalle importa-



zioni di energia e dai flussi commerciali globali, rispetto agli Stati Uniti, la cui economia risulta più chiusa ed è ormai esportatrice netta di petrolio e derivati.

«Le nostre aspettative prevedono un rafforzamento del dollaro statunitense rispetto all'euro nel medio periodo in un contesto di incertezza a livello geopolitico che favorisce i flussi verso la valuta americana. A inizio anno le stime di consensus indicavano un prevalente indebolimento della divisa Usa, vista a 1,20, mentre la nostra stima di cambio per fine anno è in area 1,10/1,15, quindi leggermente sotto ai livelli attuali, seppure con fasi di fluttuazioni anche legate all'aggiustamento delle aspettative sull'andamento di inflazione e tassi di interesse» è l'analisi di Alberto Villa, responsabile equity research di Intermonte. Il quale evidenzia che l'impatto di un dollaro forte rispetto alla moneta unica europea è potenzialmente positivo per gli utili di molte delle società quotate italiane, in quanto prevale il beneficio per le aziende esportatrici rispetto ai potenziali aumenti sul fronte dei costi.

In ogni caso, l'esposizione al dollaro varia sensibilmente tra i diversi comparti di mercato. I settori legati ai consumi discrezionali e all'energia risultano più sensibili alle oscillazioni del cambio, ricorda Santin, mentre le aree più difensive mostrano una minore correlazione con la dinamica valutaria. «I consumi discrezionali – moda, lusso, automotive – tendono a risentire in modo diretto dei movimenti del dollaro: un apprezzamento dell'euro può ridurre la competitività delle esportazioni europee e comprimere i margini di redditività, specie per i gruppi con forte esposizione ai mercati statunitensi o asiatici» aggiunge. «Al contrario, il comparto energetico ha mostrato negli ultimi trimestri una capacità di resilienza notevole e ha svolto un ruolo di diversificazione per i portafogli azionari. Le società legate all'oil &

gas e ai servizi energetici, grazie alla loro connotazione globale e alla denominazione in dollari delle principali materie prime, traggono vantaggio da un dollaro forte, consolidando profitti e dividendi».

Tra i titoli quotati in Italia, per Intermonte i maggiori beneficiari di un possibile rafforzamento del dollaro sono le società del lusso, tra cui Ferragamo, Brunello Cucinelli e Ferrarri. Effetti positivi sono inoltre attesi per i titoli industriali ed energetici, come Stmicroelectronics, Stellantis, Prysmian ed Eni. «Segnaliamo infine alcune società consumer, tra cui Amplifon, Intercos, De' Longhi e Fila» aggiunge Villa. «I vantaggi sono legati al fatto che la produzione avviene in Italia, o comunque in Europa, con costi in euro a fronte di una parte rilevante del fatturato generato in area dollaro».

Per Massimo Maria Gionso, partner presso Nextam Partners, una delle poche certezze è che la volatilità resterà protagonista dei mercati finanziari ancora per diverso tempo, mettendo a dura prova le corone degli investitori. «In una cornice simile, vediamo rischi ridotti tra i titoli finanziari, considerata la loro elevata capitalizzazione e ridotta volatilità. In particolare, Intesa Sanpaolo, Unicredit e Montepaschi sono realtà oggi solide con alta redditività e buona capitalizzazione, nel pieno rispetto dei parametri europei. Da non sottovalutare poi che hanno una bassa esposizione diretta al dollaro, per cui possono soffrire meno di un eventuale cambio sfavorevole alla valuta americana». Gionso segnala anche Generalfinance, che opera nei servizi di "special situation" con finanziamenti su misura per imprese. «Per questa azienda è ipotizzabile una crescita degli impieghi dovuta alla situazione di



incertezza internazionale e a oscillazioni del cambio che potrebbe portare le aziende ad avere bisogno di maggiore liquidità».

Thomas Avolio, principal di Red-Fish Capital, sottolinea l'importanza di posizionarsi su comparti in grado di limitare le correzioni nelle fasi di preoccupazione diffusa tra gli investitori, a cominciare dai motori della crescita economica. A questo proposito, vede ancora del potenziale per i titoli della difesa e dalla sicurezza. «Subito dopo troviamo le infrastrutture energetiche e i servizi legati all'oil & gas, che beneficiano direttamente della necessità europea di rafforzare sicurezza e diversificazione degli approvvigionamenti. In questo ambito, **Next Geosolutions** (opera nelle geoscienze marine, *ndr*) rappresenta un caso emblematico: la crescente complessità dei progetti offshore e l'aumento degli investimenti in esplorazione e transizione energetica rendono i suoi servizi sempre più richiesti e strategici» nota Avolio. Il quale conclude segnalando Avio, «che può trarre beneficio dal rafforzamento della sovranità tecnologica europea, in particolare nel segmento spaziale, sempre più integrato con la sicurezza».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'OPINIONE

Gionso (Nextam Partners) vede, in questo scenario, rischi ridotti per i titoli finanziari, che hanno una bassa esposizione diretta al "biglietto verde"

1,17

Il tasso di cambio tra euro e dollaro viaggia in area 1,17

159

Sul mercato, 1 dollaro corrisponde a circa 159 yen giapponesi



L'OPINIONE

Per Santin (Pictet), siamo nel pieno di un contesto con potenziali effetti stagflattivi, ossia una combinazione di crescita economica più debole e inflazione più elevata

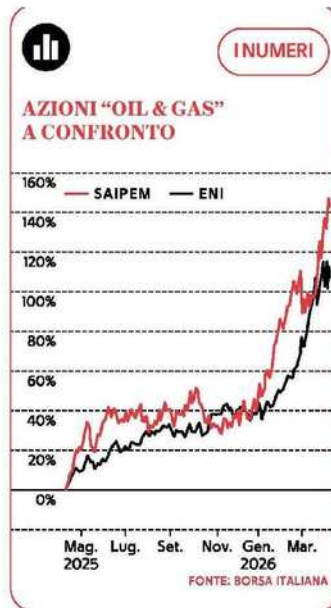


> 13 aprile 2026



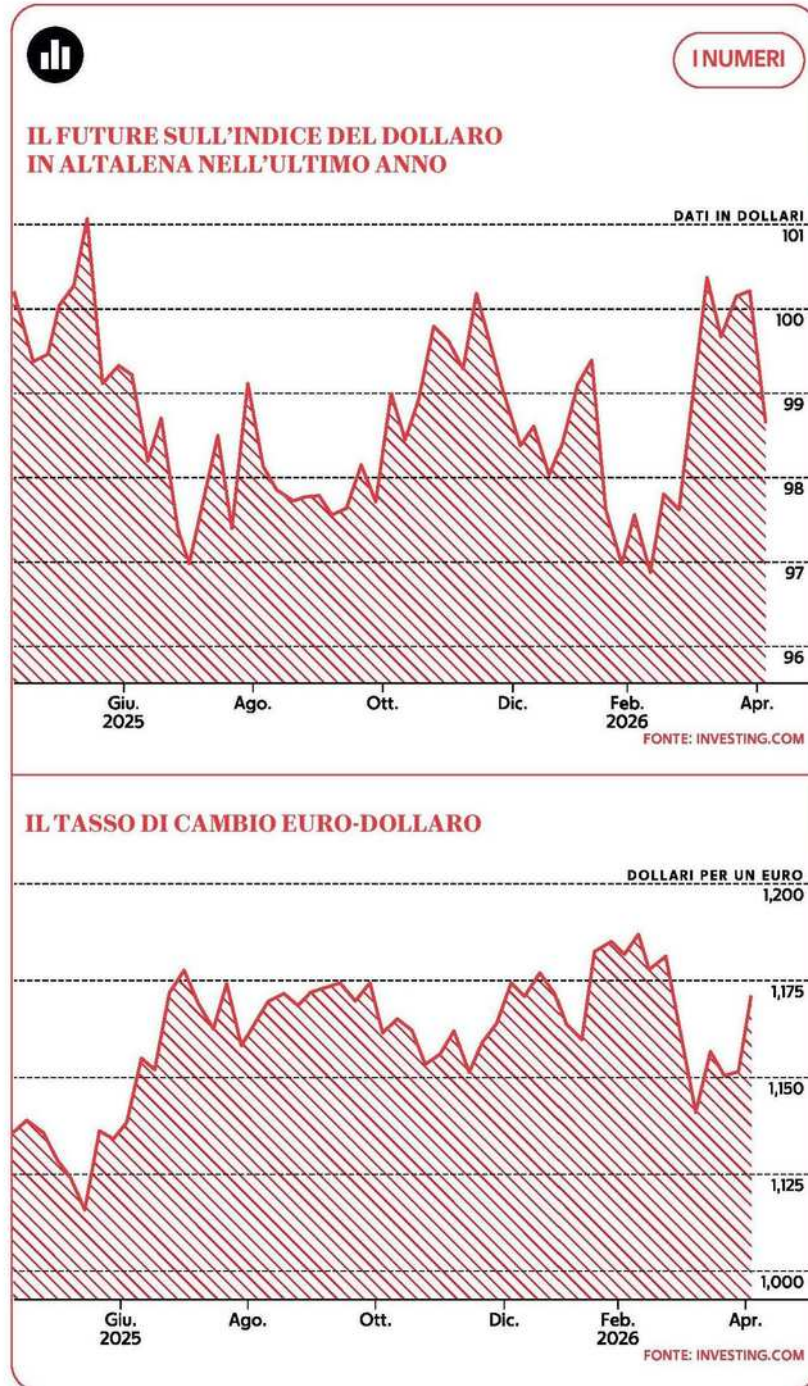
1

① La valuta a stelle e strisce ha rialzato la testa con il conflitto in Iran per arretrare con la tregua





> 13 aprile 2026





## Cosa fare se il re dollaro si rimette la corona



Il conflitto mediorientale ha riportato in pista la valuta statunitense. La cui forza può fornire gas alle azioni dell'industria e dell'energia

Le violente oscillazioni valutarie degli ultimi giorni potrebbero non restare isolate, a fronte di uno scenario geopolitico in continua evoluzione. Così, più che guardare alle prospettive di breve termine, è opportuno focalizzarsi sui fondamentali. È la convinzione diffusa tra consulenti e gestori che si trovano a fare i conti con le preoccupazioni dei risparmiatori, dopo il rimbalzo del dollaro partito con lo scoppio del nuovo conflitto in Medio Oriente, seguito da un ripiegamento all'annuncio del cessate il fuoco.

Il futuro sull'indice del dollaro in altalena nell'ultimo anno

Secondo l'analisi di Fabrizio Santin, senior investment manager di Pictet Asset Management, siamo nel pieno di un contesto con potenziali effetti stagflattivi, ossia una combinazione di crescita economica più debole e inflazione più elevata. Questa prospettiva tende a penalizzare maggiormente l'area euro, più dipendente dalle importazioni di energia e dai flussi commerciali globali, rispetto agli Stati Uniti, la cui economia risulta più chiusa ed è ormai esportatrice netta di petrolio e derivati.

«Le nostre aspettative prevedono un rafforzamento del dollaro statunitense rispetto all'euro nel medio periodo in un contesto di incertezza a livello geopolitico che favorisce i flussi verso la valuta americana. A inizio anno le stime di consensus indicavano un prevalente indebolimento della divisa Usa, vista a 1,20, mentre la nostra stima di cambio per fine anno è in area 1,10/1,15, quindi leggermente sotto ai livelli attuali, seppure con fasi di fluttuazioni anche legate all'aggiustamento delle aspettative sull'andamento di inflazione e tassi di interesse» è l'analisi di Alberto Villa, responsabile equity research di Intermonte. Il quale evidenzia che l'impatto di un dollaro forte rispetto alla moneta unica europea è potenzialmente positivo per gli utili di molte delle società quotate italiane, in quanto prevale il beneficio per le aziende esportatrici rispetto ai potenziali aumenti sul fronte dei costi.



In ogni caso, l'esposizione al dollaro varia sensibilmente tra i diversi comparti di mercato. I settori legati ai consumi discrezionali e all'energia risultano più sensibili alle oscillazioni del cambio, ricorda Santin, mentre le aree più difensive mostrano una minore correlazione con la dinamica valutaria. «I consumi discrezionali — moda, lusso, automotive — tendono a risentire in modo diretto dei movimenti del dollaro: un apprezzamento dell'euro può ridurre la competitività delle esportazioni europee e comprimere i margini di redditività, specie per i gruppi con forte esposizione ai mercati statunitensi o asiatici» aggiunge. «Al contrario, il comparto energetico ha mostrato negli ultimi trimestri una capacità di resilienza notevole e ha svolto un ruolo di diversificazione per i portafogli azionari. Le società legate all'oil & gas e ai servizi energetici, grazie alla loro connotazione globale e alla denominazione in dollari delle principali materie prime, traggono vantaggio da un dollaro forte, consolidando profitti e dividendi».

Chi avrà più benefici dal dollaro forte Tra i titoli quotati in Italia, per Intermonte i maggiori beneficiari di un possibile rafforzamento del dollaro sono le società del lusso, tra cui Ferragamo, Brunello Cucinelli e Ferrari. Effetti positivi sono inoltre attesi per i titoli industriali ed energetici, come Stmicroelectronics, Stellantis, Prysmian ed Eni. «Segnaliamo infine alcune società consumer, tra cui Amplifon, Intercos, De' Longhi e Fila» aggiunge Villa. «I vantaggi sono legati al fatto che la produzione avviene in Italia, o comunque in Europa, con costi in euro a fronte di una parte rilevante del fatturato generato in area dollaro».

Per Massimo Maria Gionso, partner presso Nextam Partners, una delle poche certezze è che la volatilità resterà protagonista dei mercati finanziari ancora per diverso tempo, mettendo a dura prova le coronarie degli investitori. «In una cornice simile, vediamo rischi ridotti tra i titoli finanziari, considerata la loro elevata capitalizzazione e ridotta volatilità. In particolare, Intesa Sanpaolo, Unicredit e Montepaschi sono realtà oggi solide con alta redditività e buona capitalizzazione, nel pieno rispetto dei parametri europei. Da non sottovalutare poi che hanno una bassa esposizione diretta al dollaro, per cui possono soffrire meno di un eventuale cambio sfavorevole alla valuta americana». Gionso segnala anche Generalfinance, che opera nei servizi di "special situation" con finanziamenti su misura per imprese. «Per questa azienda è ipotizzabile una crescita degli impieghi dovuta alla situazione di incertezza internazionale e a oscillazioni del cambio che potrebbe portare le aziende ad avere bisogno di maggiore liquidità».

I titoli in crescita Thomas Avolio, principal di RedFish Capi tal, sottolinea l'importanza di posizionarsi su comparti in grado di limitare le correzioni nelle fasi di preoccupazione diffusa tra gli investitori, a cominciare dai motori della crescita economica. A questo proposito, vede ancora del potenziale per i titoli della difesa e dalla sicurezza. «Subito dopo troviamo le infrastrutture energetiche e i servizi legati all'oil & gas, che beneficiano direttamente della necessità europea di rafforzare sicurezza e diversificazione degli approvvigionamenti. In questo ambito, **Next Geosolutions** (opera nelle geoscienze marine, ndr) rappresenta un caso emblematico: la crescente complessità dei progetti offshore e l'aumento degli investimenti in esplorazione e transizione energetica rendono i suoi servizi sempre più richiesti e strategici» nota Avolio. Il quale conclude segnalando Avio, «che può trarre beneficio dal rafforzamento della sovranità tecnologica europea, in particolare nel segmento spaziale, sempre più integrato con la sicurezza».