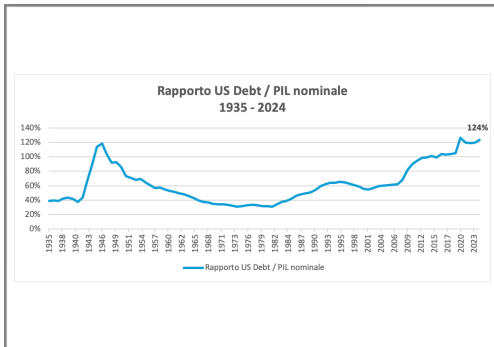


Verso la stagflazione? Scenari macroeconomici e impatti sugli investimenti globali



Negli ultimi mesi, l'evoluzione di alcuni indicatori macroeconomici — sia a consuntivo sia previsionali — sta delineando un quadro che induce molto a riflettere sulla concreta possibilità di un ingresso in una fase di **stagflazione**, ovvero una combinazione di bassa crescita economica e inflazione persistente. L'OECD, nel suo Economic Outlook vol. 2025/1 del 3 giugno 2025, prevede una crescita globale attesa per il 2025 del **2,9%** (in calo dal 3,3% del 2024) e un'inflazione attesa del **4,2%** nell'area OECD (in aumento). L'organizzazione avverte che l'inflazione "potrebbe restare elevata più a lungo del previsto", specie nei Paesi che introducono nuovi dazi, mentre la crescita rallenta.

Questa ipotesi impone agli investitori una profonda revisione delle strategie di *asset allocation* in ottica di medio-lungo periodo. Dopo un decennio, dominato da tassi d'interesse prossimi allo zero o negativi, ci troviamo di fronte a una realtà in cui le vecchie certezze non sono più applicabili. Uno degli elementi più critici in questo scenario è rappresentato dalla situazione degli Stati Uniti, dove il rapporto debito **pubblico/PIL** ha raggiunto livelli senza precedenti. Di fronte a tale debito, si ricorre a strategie che, per i loro effetti, sono percepite come pro-inflazionistiche da diversi analisti di mercato e commentatori economici. La prima è la **stampa di moneta**, ovvero il *Quantitative Easing* (QE) massiccio e le politiche monetarie espansive, implementate per la prima volta nel 2008. Queste misure, se da un lato hanno sostenuto i mercati e il credito in fasi di crisi, dall'altro sono diventate il sistema per generare l'inflazione che oggi vediamo. Come evidenziato da analisi come quelle di CBROE sulla situazione del debito pubblico rispetto al GDP, la monetizzazione del debito è una leva strategica per la sua risoluzione. La seconda "arma" è il **protezionismo**, di cui le politiche dell'amministrazione Trump con i suoi incentivi all'economia domestica sono state un chiaro segnale ampiamente riportato e discusso sui principali giornali internazionali. In questo contesto, gli investitori si trovano a operare in uno scenario in cui l'**errore di valutazione** può tradursi in danni duraturi, sia in termini di performance che di **allocazione inefficiente** del capitale. Diventa dunque fondamentale interrogarsi su quali possano essere gli **asset class** che risultino più resilienti in un contesto caratterizzato da **tassi reali negativi**, **volatilità valutaria elevata** e **ridefinizione delle rotte globali degli investimenti**. Ma nessuna scelta può prescindere da un'attenta analisi del rischio, e soprattutto da una valutazione della localizzazione geografica degli investimenti, oggi più che mai condizionata da barriere doganali, dazi, incentivi fiscali e vincoli normativi.

Giacomo Picchetto, Managing Partner Alkemia Sgr S.p.A

In qualità di *Managing Partner* presso Alkemia Capital, una società indipendente di gestione patrimoniale, mi dedico a identificare e valorizzare il capitale attraverso investimenti strategici. Alkemia Capital è specializzata in *private equity*, *venture capital* e opportunità alternative, con un impegno verso innovazione, trasparenza e partnership a lungo termine.

Con oltre 20 anni di esperienza come *Investment Manager* nei mercati europei e focus sulle PMI, ho gestito fino a 1 miliardo di euro di *asset*, ricevendo nomination Euro Hedge e un premio Mondo Alternative. Questa expertise, maturata in Arkos Capital e Banque SYZ, è ora interamente al servizio della missione di Alkemia: creare valore duraturo.





Piazzetta Pattari 7,
20122 - Milano

segreteria@alkemiacapital.com
www.alkemiacapital.com

Giacomo Picchetto,
Managing Partner

giacomo.picchetto@alkemiacapital.com

Alkemia Sgr S.p.A

Alkemia Capital Partners SGR S.p.A. è una società italiana di gestione patrimoniale attiva nei mercati privati, vantando oltre 200 milioni di euro in AUM che opera con un portafoglio diversificato che include *venture capital*, *private equity*, *hybrid capital* e PIPE (*private investment in public equity*). Con 4 fondi chiusi, Alkemia si posiziona come partner strategico per le PMI Italiane. La missione di Alkemia è affermarsi quale player di riferimento nel segmento italiano del *Lower-Mid Market*, supportando le piccole e medie imprese. Offre *asset* alternativi, riconosciuti per professionalità e capacità di sostenere progetti di crescita. L'azienda crea valore coerente, radicandosi nel "territorio" e promuovendo crescita sostenibile a beneficio reciproco dalla ricchezza generata.

Alkemia adotta un approccio industriale nella gestione investimenti, focalizzato sulla trasformazione del business. Punta all'acquisizione di quote di maggioranza o minoranze significative con *governance* attiva e strategia multi-verticale. La creazione di valore si persegue tramite riposizionamento strategico, eccellenza operativa, e trasformazione digitale, con focus su crescita EBITDA ed espansione margini. Il supporto alle società in portafoglio include rafforzamento *C-level*, *buy-and-build* e internazionalizzazione. La SGR e il suo team si distingue per un solido *track record* attraverso diversi cicli economici, performance consistenti e selezione disciplinata degli investimenti. Il *deal sourcing* è robusto, basato su rete proprietaria e relazioni consolidate con imprenditori/*advisor*. Alkemia è piattaforma AIFM autorizzata UE, con processi strutturati di rischio/*compliance*, garantendo trasparenza e *reporting* agli investitori secondo i più elevati standard di settore.