

WEEKLY UPDATE

28 aprile 2025



LA SCIENZA NELL'ERA TRUMPIANA: NUOVI PARADIGMI VALUTATIVI E NUOVE DESTINAZIONI DELLE RISORSE

Charles Darwin, il biologo unanimemente conosciuto come il “padre” della teoria dell’evoluzione delle specie vegetali e animali per selezione naturale, soleva ripetere che *“non è la più forte delle specie che sopravvive, né la più intelligente, ma quella più flessibile ai cambiamenti”*.

Trump, in qualche misura, deve aver fatta sua questa affermazione, con l’intento di plasmarla a proprio uso e consumo al fine di fare digerire i nuovi orientamenti scientifico-culturali della Casa Bianca, unitamente ai nuovi dogmi concordati con Elon Musk: procedere, cioè, con la scure al taglio di quei costi e oneri ritenuti inutili o comunque retaggio di una burocrazia vecchia e obsoleta.

Pertanto, se il fattore-chiave di sopravvivenza è la flessibilità, la comunità scientifica (nazionale e non solo) s’intende preavvisata che, quantomeno nel quadriennio del mandato presidenziale trumpiano, si dovrà abituare a convivere con meno fondi pubblici, fermo restando che sarà la nuova amministrazione a decidere come e dove canalizzare le maggiori risorse indipendentemente dalle rivendicazioni dei singoli istituti impegnati nella ricerca.

In altri termini, piaccia o no, si tratta di un cambiamento epocale che sta già scatenando un polverone di polemiche nel mondo scientifico, se non altro perché viene stravolto il paradigma “causa-effetto”

Documento a cura
di **Fabrizio Pozzi** -
Analista senior,
team **Gestione
prodotti azionari e
obbligazionari**



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

secondo il quale la scienza di norma propone qualcosa di nuovo a cui seguono poi effetti applicativi: ora, come ha fatto notare un analista, “è la scienza stessa che sta per essere rimodellata”.

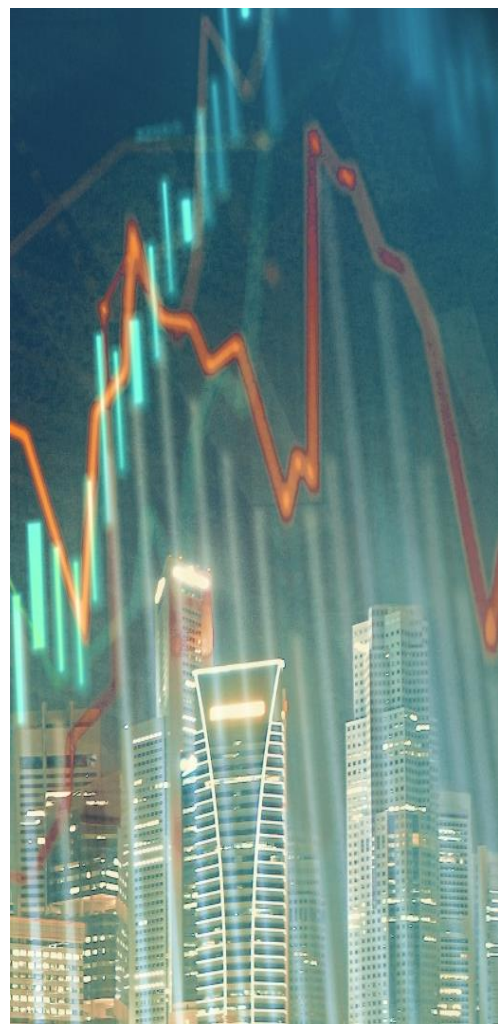
Tanto per cominciare, stando ai proclami trumpiani, la *National Scientific Foundation* (NSF) e la *National Oceanic and Atmospheric Administration* (NOAA) devono attendersi tagli del 50% in termini di budget e di forza lavoro occupata a tempo pieno, così come i dipendenti dei *National Institutes of Health* (NIH) sono già stati preavvisati in merito alle nuove regole restrittive che dovranno essere seguite nello spendere soldi.

Numeri alla mano, le ambizioni di Trump e Musk sono di tagliare al mondo della scienza circa 2 trilioni di dollari, dai 7 previsti dal budget annuo federale: sia per ragioni di risparmio costi, sia perché, a detta del *tycoon*, su alcuni scienziati pende il sospetto di utilizzare le proprie ricerche in funzione della diffusione di una “*ideologia woke*” (termine nato negli anni '30 per richiamare l'attenzione sulle disuguaglianze socioeconomiche e politiche).

Inoltre, aspetto non meno rilevante, si vorrebbe abbassare il tetto dei costi indiretti (laboratori, personale amministrativo ecc.) ad un massimo del 15% sul totale delle sovvenzioni accordato, anche se qualcuno si è affrettato a far notare che, verosimilmente, tali propositi andrebbero fortemente a colpire tradizionali roccaforti del voto repubblicano, quali ad esempio le università dell'Alabama che nel solo 2024 hanno ricevuto fondi per quasi 400 milioni e impiegano più di 4700 persone. È pur vero che, perché talune iniziative possano divenire operative, occorre il voto del Congresso nonché la ratifica da parte delle Corti di giustizia, ma è altrettanto innegabile che “*i ricercatori tendono a dare molta importanza alla stabilità di lungo periodo*” e, almeno per ora, la Casa Bianca non sembra trasmettere messaggi particolarmente concilianti.

A dettagliare meglio e in modo inequivocabile i vari termini della “questione Trump-scienza” ci ha pensato *Nature*, una delle più importanti riviste scientifiche e forse in assoluto la più prestigiosa nell'ambito della comunità scientifica internazionale, precisando che “*si delinea meno sostegno alla ricerca su ambiente e cambiamenti climatici, così come agli studi su malattie infettive e vaccini, ma un maggior supporto alle ricerche su Intelligenza Artificiale (AI), tecnologie quantistiche ed esplorazione spaziale*”.

Il tutto, senza perdere tempo. Già a fine gennaio il *Centers for Disease Control and Prevention* (CDC) ha ricevuto la disposizione di ritirare tutti gli articoli scientifici in fase di pubblicazione per rimuovere termini considerati “*non conformi*” a un recente ordine esecutivo dell'amministrazione del neo eletto presidente USA, sollevando le prime reazioni perplesse degli scienziati poiché “*queste modifiche rappresentano un chiaro esempio di interferenza politica sulla scienza e sulla salute pubblica*”, e Thomas Babor, Professore di Salute



Publica presso l'università del Connecticut, ha tenuto a precisare che *“le istruzioni sono così radicali nella loro natura che renderebbero la maggior parte delle pubblicazioni del CDC incoerenti con le linee guida utilizzate dalla comunità scientifica internazionale e dai principali editori scientifici”*.

Poco male per Trump, per il quale AI e *space economy* sono il futuro su cui occorre investire, anche a costo di sacrificare fondi ad altre aree di ricerca: e non solo perché *“AI e quantum sono le nuove linee del fronte nella rivalità tra USA e Cina, ed entrambi lo sanno, ma anche perché la supremazia non è solo in campo geopolitico ma anche nella corsa agli armamenti tecnologici”*.

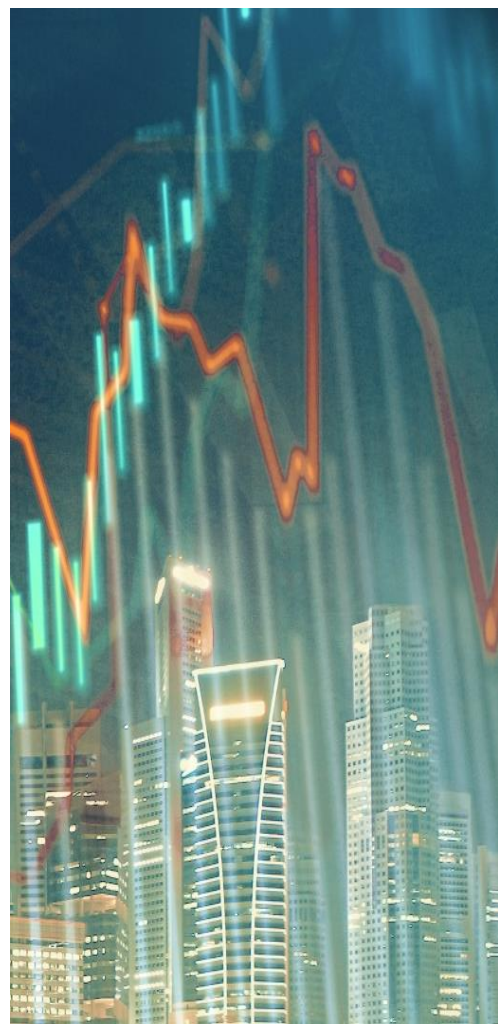
Quanto poi al nuovo eldorado rappresentato dall'economia spaziale, il miglior interprete del Trump-pensiero non può che essere lo stesso Elon Musk, il quale a più riprese ha comunicato *urbi et orbi* che *“è tempo di iniziare i preparativi per la deorbitazione della Space Station: è tempo di conquistare Marte”*: anche se questo potrebbe coincidere con un grosso problema per l'amministrazione Trump, ovvero la subordinazione dell'Agenzia spaziale americana, la mitica Nasa, agli interessi e ai voleri delle compagnie private, *in primis* proprio alla Space X di Musk.

In effetti, anche se la decisione finale spetta a Trump, la sortita di fine febbraio del fondatore di Tesla preannuncia una nuova fase per la Nasa, invitata senza mezzi termini a concentrarsi sull'esplorazione spaziale: anche perché la Nasa prevede di dismettere la Stazione spaziale internazionale (Iss) entro il 2030 (in orbita da oltre 25 anni) e nel piano è già inclusa la partecipazione di Space X.

Ma la Nasa non è solo l'unico tema caldo in agenda. A conferma del fatto che la Casa Bianca intende *“esercitare il suo indirizzo politico sul mondo della scienza”*, nel primo briefing mensile a febbraio sul clima del NOAA, i ricercatori hanno evitato di collegare le temperature globali record di gennaio ai cambiamenti climatici causati dall'uomo; detto in altro modo, la nuova agenda energetica si articola attraverso una serie di ordini esecutivi che mirano a smantellare le politiche di Biden: in particolare, con lo scioglimento dell'*Interagency Working Group* responsabile della valutazione del costo sociale dei gas serra.

Per contro, dunque, la parola d'ordine che circola è: *“Drill, baby, drill”*, ovvero trivellare gas e petrolio senza più limiti. Trump, del resto, ha ripetuto più volte lo slogan nel corso della campagna elettorale, con riferimento particolare anche alla discussa tecnica del *fracking*, cioè la fratturazione idraulica del terreno per raggiungere i giacimenti e, a questo punto, gli editorialisti di *Nature* si dicono abbastanza convinti che presto si arriverà allo smantellamento dell' *Inflation Reduction Act*, ovvero quella legge che nel 2022 promosse incentivi fiscali per impianti solari e fotovoltaici, nonché contributi per veicoli elettrici.

Al di fuori dei confini americani, peraltro, qualche scienziato comincia a scorgere il lato del *“bicchiere mezzo pieno”* della nuova visione



trumpiana del mondo della scienza, auspicando che in diversi settori di ricerca (magari quelli più affini alla salute e prevenzione) venga meno la secolare egemonia americana (proprio per mancanza fondi), a tutto vantaggio di altre aree quali l'Europa e l'Asia: il che, tutto sommato, poggia su considerazioni alquanto logiche e razionali.

Si pensi, ad esempio, all'impalcatura organizzativa dei NIH. Senza le riunioni dei comitati consuntivi, i NIH non possono emettere sovvenzioni per la ricerca, congelando temporaneamente l'80% del budget di oltre 47 miliardi di dollari dell'Agenzia che finanzia la ricerca in tutto il Paese e oltre; in genere, il NIH assegna sovvenzioni per la ricerca dopo che due gruppi separati di specialisti indipendenti in un particolare campo scientifico hanno esaminato le proposte di progetto.

Questi panel, chiamati "sezioni di studio" e "consigli consultivi", sono programmati anche con un anno di anticipo e possono includere più di 30 ricercatori, ragion per cui ci vorrà del tempo per riprogrammare e questo potrebbe comportare un "effetto domino" di cancellazioni.

Nel frattempo, ricercatori in attesa di una decisione di revisione delle sovvenzioni "*possono essere licenziati o costretti a cercare lavoro altrove se i finanziamenti sono incerti o ritardati*", ha dichiarato a Nature Carole LaBonne, biologa dello sviluppo alla Northwestern University di Evanston (Illinois).

In definitiva, se molti ricercatori stanno esprimendo preoccupazione anche per i potenziali cambiamenti nella politica di salute pubblica, altri invece sperano in opportunità, come un rinnovato interesse per le malattie croniche e i rischi per la salute degli alimenti ultra-elaborati.

Come dire, non è detto che tutto il male venga per nuocere, e se è vero, come sentenziò Edward Teller (il padre della "bomba H" nel progetto Manhattan coordinato dal fisico Robert Oppenheimer), che "*la scienza di oggi è la tecnologia di domani*", potremmo anche attenderci che nel prossimo futuro Elon Musk si tolga magari la soddisfazione di lasciare per primo una bandierina a stelle e strisce su Marte ma, nel contempo, che il Vecchio Continente, mai come oggi "*chiamato a svegliarsi*" (M. Draghi), si possa fregiare di nuove scoperte nel campo dell' editing genetico, fondamentali per allungare la vita media degli esseri umani: il che, ovviamente, sarebbe un grave colpo all'egocentrismo e al "tuttologismo" di Musk!

L'ANDAMENTO DEI MERCATI

Esordio post pasquale (lunedì 21) dei mercati azionari asiatici all'insegna dell'ottimismo, con Cina e Hong Kong largamente in segno positivo, a fronte però di una persistente debolezza del versante occidentale, certificata dai derivati sull'S&P 500, in evidente colorazione rossa già di primo mattino, e da un dollaro sempre più in



difficoltà, a conferma del fatto che forse, come sottolineato da uno strategist, *“la guerra commerciale fa più danni agli USA che agli altri Paesi”*.

Del resto, per l'amministrazione Trump è già tempo di primi bilanci poiché il 30 aprile coincide con il tradizionale giro di boa che definisce l'operato dei primi 100 giorni del neopresidente: e, a tutt'oggi, la contabilità ha già registrato ben 130 grandi ordini esecutivi presidenziali, ossia quei provvedimenti che, nella logica trumpiana, dovrebbero trasformare l'America e il mondo.

Inutile dire che per Trump quegli editti sono diventati espressione della sua rivoluzione politica, di uno straordinario e caotico intreccio di ambizioni, domestiche e internazionali.

Ma non solo ordini esecutivi. Si contano anche decine di memoranda e proclami e, ultimo ma tutt'altro che irrilevante per le dinamiche e l'armonia dei mercati, lo scontro frontale con il numero uno della Fed.

Trump, sempre più convinto che *“un piccolo scossone per l'economia e per i mercati è un prezzo più che accettabile per riportare la manifattura in America”*, si è lanciato in un duro attacco contro Powell, colpevole di sfidare la *“saggezza”* delle guerre commerciali e di non aiutare *America First* a colpi di tagli di tassi; al punto che il *tycoon* ha addirittura sollevato lo spettro di una rimozione forzata del chairman dalla guida della Fed (poi in parte rettificato precisando, almeno per il momento, che *“non licenzierò Powell”*), alimentando nuovi dubbi circa l'effettiva indipendenza della banca centrale americana da qui al 2028, anche perché i toni della diatriba non lasciano molto spazio all'immaginazione, dal momento che *“l'uscita di Powell non può arrivare abbastanza in fretta! È sempre troppo in ritardo e sbaglia e se voglio mandarlo via, se ne andrà molto velocemente”* (e il Wall Street Journal ha rivelato che da mesi Trump sta discutendo dietro le quinte l'ipotesi di cacciare Powell e rimpiazzarlo con l'ex funzionario Fed Kevin Warsh, che però gli avrebbe sconsigliato il colpo di mano senza, peraltro, ammorbidire l'ira trumpiana che anzi, in una sorta di escalation dagli esiti imprevedibili, proprio lunedì 21 avrebbe definito Powell *“un perdente”*).

E lo stesso Powell, chiamato ripetutamente in causa, non ha certo scelto l'opzione diplomatica nel replicare a Trump, ribadendo a chiare lettere che le guerre commerciali creano tensioni nell'economia, tali per cui *“potremmo trovarci in uno scenario nel quale i due obiettivi del nostro mandato sono in tensione. Il livello dei dazi annunciati dalla Casa Bianca è significativamente più alto di quanto annunciato in precedenza e significativamente maggiori con tutta probabilità gli effetti economici di più elevata inflazione e più debole crescita”*; inoltre, il numero uno della Fed ha voluto sottolineare che nel prendere le decisioni, il Board Fed *“considererà quanto l'economia sia distante da ciascun obiettivo”*, riaffermando la cautela della Fed nel muoversi e sciogliere le riserve.



E anche se Barkin ha precisato che *“per ora i consumatori continuano a spendere nonostante la discesa di Wall street”*, non è mancato un chiaro avvertimento sul fatto che *“i rincari dei dazi potrebbero essere momentanei, ma non si possono escludere conseguenze più durature, anche se i mercati sono ordinati e stanno funzionando come devono”* (escludendo, dunque, imminenti interventi diretti focalizzati a rasserenare gli umori degli investitori).

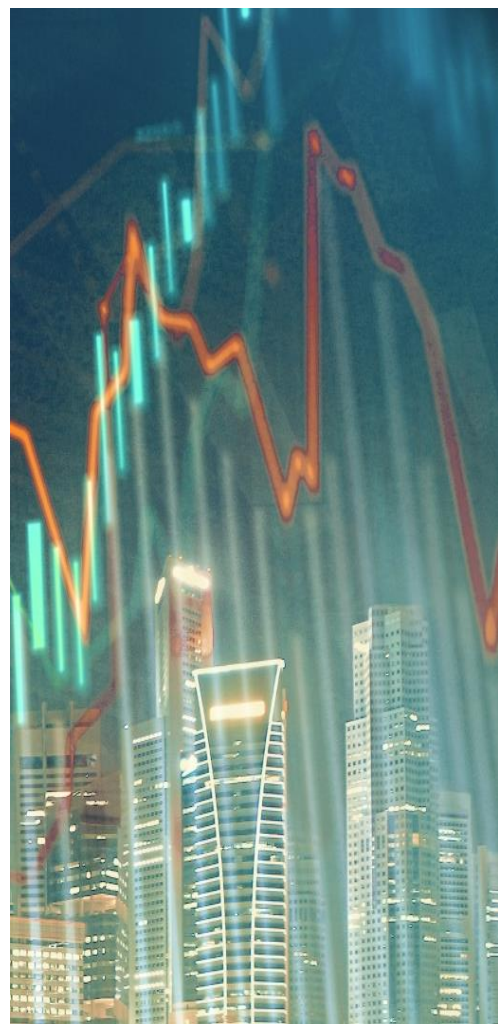
All'interno di tale contesto, comunque, è innegabile che l'aureola di Trump splenda sempre meno rispetto al periodo (ormai lontano) dell'Inaugurazione e lo confermerebbero in modo inequivocabile gli ultimi sondaggi, dai quali risulta che il 58% degli americani esprime un giudizio negativo sulle politiche tariffarie: non solo, ma il 65% si aspetta effetti deleteri sull'economia e il 75% degli interpellati teme aumenti dei prezzi nell'immediato (senza contare che il 49% ritiene che le scelte dell'amministrazione stiano peggiorando la loro situazione finanziaria, a fronte di un esiguo 21% che invece si considera arricchito).

In più, ad esacerbare i toni ulteriormente, pesa il fatto che la settimana dal 7 all'11 aprile si è caratterizzata per un'autentica fuga da dollaro e debito USA, con il non invidiabile primato di peggior settimana dal 2019 per i titoli di Stato americani: e sui bond aziendali USA una primaria casa di investimento si è affrettata a dichiarare che *“la guerra dei dazi raddoppierà le insolvenze”*, soprattutto per chi è esposto a *junk bond* e prestiti a forte leva finanziaria.

Ma l'allarme sui default non sarebbe fine a sé stesso, considerando che oggi, secondo le stime degli strategist, le chance di recessione sono salite al 45%, con particolare enfasi sul comparto auto, in ragione del fatto che i veicoli venduti negli USA potrebbero diminuire quest'anno di un milione di unità (per non dire poi dei vasti danni per il tessuto economico americano, dove un terzo dell'import di beni, pari a quasi 900 miliardi l'anno, nasce da piccole e medie imprese, tipicamente vulnerabili a rincari da dazi).

In più, se la Cina vende Treasury USA per comprare debito UE, il quadro si complica ulteriormente: anche perché, all'interno del G20, gli Stati Uniti restano il Paese con il livello maggiore di debito rispetto al PIL, il che rende la situazione a dir poco tesa anche se, a dirla tutta, c'è chi prova a gettare acqua sul fuoco per raffreddare i bollori della comunità internazionale.

In effetti, l'*International Institute of Finance* (IIF), nel confrontare la situazione attuale con precedenti fasi di forte avversione al rischio come lo shock Covid del 2020, la grande crisi finanziaria del 2008 e la crisi scatenata dall'embargo petrolifero del 1973, nota come già in passato i Treasury abbiano abdicato, almeno temporaneamente, al ruolo di bene rifugio; inoltre, si rileva, *“misure dello stress sull'obbligazionario quali l'indice MOVE e gli spread sui decennali sono elevate ma non in modo allarmante e le tensioni sui pronti contro*



termine sono ancora tali da non innescare un immediato intervento della Fed”.

Resta il fatto, comunque, che sugli Stati Uniti si è ora acceso anche il faro delle agenzie di rating, poiché il giudizio resta elevato ma, potenzialmente, maturano sempre più le condizioni per *credit watch* e declassamento: in pratica, piaccia o no a Trump, *“stanno cadendo come birilli tutte le sicurezze che finora hanno garantito i rating tripla e doppia “A” degli USA”.*

E, *dulcis in fundo*, con stime degli utili delle società dell'indice S&P 500 previste in crescita del 7.3%, contro il 17.1% del trimestre ottobre-dicembre 2024, anche i Big della finanza USA, da Dimon (JPMorgan) a Fink (Blackrock), si sono trovati concordi nell'esternare messaggi altamente prudenziali, in quanto *“si vede una recessione in vista, occhio alle turbolenze”*: per la semplice ragione che sta cambiando il paradigma che ha sempre dominato i mercati finanziari, cioè *“il mondo sta cambiando pelle”.*

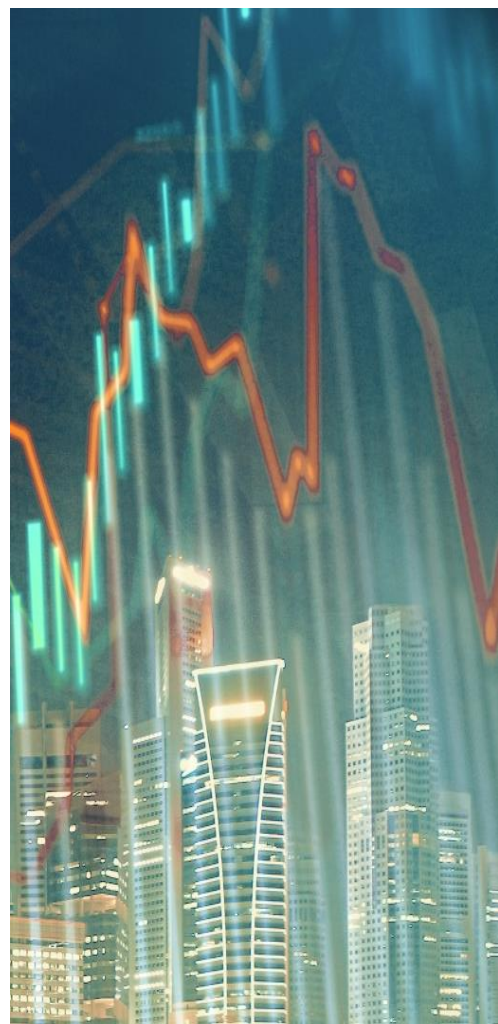
Da un lato vi è chi azzarda paragoni con gli anni '30, quando lo *Smoot-Hawley Tariff Act* firmato dal presidente Hoover introdusse un forte aumento dei dazi, dall'altro lato chi ipotizza un *revival* degli anni '70, con stagflazione e tassi elevati a dettare l'agenda: nel mezzo, tuttavia, è sempre più alto il consenso di chi esorta ad iniziare a cambiare mentalità e approccio ai mercati.

Anche perché, fattore non secondario e tipico dei tempi moderni, ormai gli ordini borsistici sono dominati dal boom degli algoritmi ultraveloci e dai robot trader.

Chiedersi ormai se Wall Street sia cara o meno, oggi rischia di essere un quesito obsoleto o comunque non più pertinente come qualche anno fa; basti solo pensare che in uno dei momenti più caotici della borsa americana, quando cioè Trump ha dato il via libera alle danze sulle tariffe globali, proprio i robot trader (cioè gli *High frequency trader- Hft*) hanno scatenato le compravendite, arrivando a rappresentare il 73% degli scambi totali quotidiani sui derivati dell'S&P 500 e *“a ben guardare, la dinamica è stata simile su altre Borse”*: e quando si sono ampliati gli spread denaro-lettera, i robot si sono posizionati su entrambe le parti del mercato, una tecnica di arbitraggio ad alta frequenza che, ancora una volta, è riuscita a lucrare le differenze di prezzo nel giro di millisecondi.

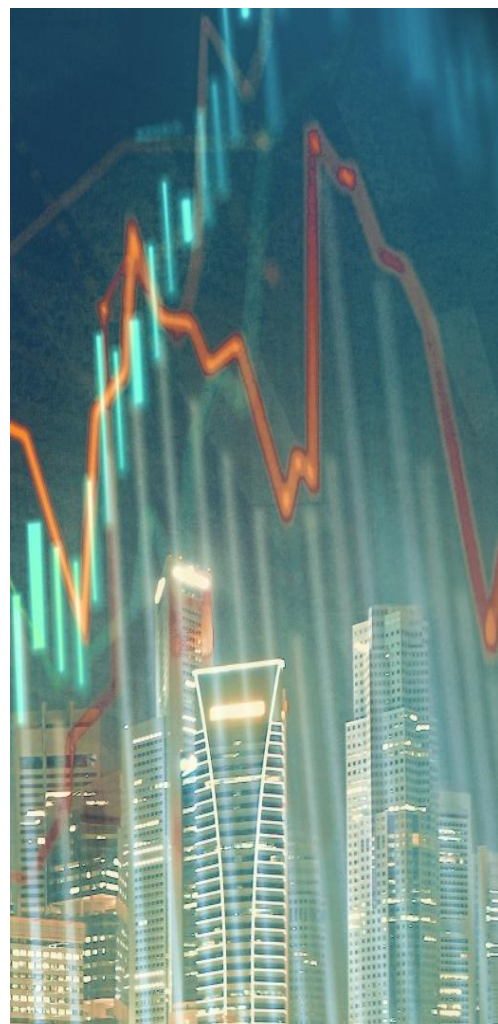
Insomma, il messaggio è chiaro: una gestione strategica attiva oggi batte il mercato se ha una visione chiara di lungo periodo, indipendentemente dalle fasi cicliche di alta volatilità che, inutile dirlo, ci saranno sempre.

Il saldo settimanale dei principali listini azionari ha esibito finalmente una colorazione verde intenso, con l'S&P 500 sopra 5500, l'Eurostoxx 600 comodamente oltre quota 500 e, sul versante orientale, con il Topix oltre 2600 e lo Shanghai Composite negli intorni di 3300.



Universo obbligazionario tendenzialmente laterale, con i rendimenti decennali americani chiusi nel range 4.45-4.25% e i corrispettivi tedeschi stretti tra 2.5% e 2.4%, a fronte di uno spread Btp-Bund spesso sotto i 110 punti base.

Moneta unica in lieve correzione dopo un massimo settimanale a 1.1573 mentre, in tema di commodities, il petrolio ha registrato un massimo settimanale a 65, con quotazioni piuttosto toniche in ragione di una solida domanda spot e bassi livelli di scorte.



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.

Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione.

I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.