La difesa dell'Europa dopo le “notizie di pace”: le politiche prima del prezzo

Pubblicato il 29 agosto 2025

Baoqi Zhu
Associate Director, Quantitative Research & Multi Asset Solutions

Principali insegnamenti

- I recenti colloqui non hanno portato ad alcun accordo vincolante; i mercati hanno sopravvalutato l’eventualità di una rapida risoluzione e sottovalutato il costo di una deterrenza credibile e del possibile mantenimento della pace ad opera dell’Europa.
- Il 5% della NATO entro il 2035 (>3,5% per la difesa di base) e il programma SAFE dell'UE da 150 miliardi di euro sono alla base di bilanci pluriennali.
- Readiness 2030 ed EDIS/EDIP promuovono l'integrazione nel mercato unico, lo sviluppo della capacità industriale e l'innovazione a duplice uso nel campo dell'IA, dei droni e dello spazio.
- Il sell-off di agosto sembra un reset delle valutazioni; il percorso strutturale della spesa rimane intatto.
- Prodotti correlati WisdomTree Europe Defence UCITS ETF - EUR Acc Scopri di più

Nella prima metà del 2025, le società europee del settore della difesa erano tra i temi di spicco del mercato. Queste hanno vissuto un rally quando il riarmo dell'Europa è passato dalla retorica all'azione. Le oscillazioni di agosto, innescate dai titoli di giornale su una potenziale intesa diplomatica tra Stati Uniti e Russia e un ipotetico cessate il fuoco in Ucraina, hanno portato alcuni a chiedersi se la tesi avesse ormai fatto il suo corso. La nostra opinione rimane che tale battuta d'arresto sia ciclica, mentre i fattori trainanti sono strutturali. In parole povere: il calo è passeggero, l'impegno no.

I mercati si sono aggrappati ai titoli sugli “accordi”, secondo noi sopravvalutando la probabilità di una risoluzione a breve termine e sottovalutando il costo della deterrenza, anche laddove la prima evenienza dovesse manifestarsi. In tal caso, un cessate il fuoco credibile con solide garanzie di sicurezza implicherebbe comunque una presenza militare sostenuta da parte dell’Europa sul campo, insieme alla ricostituzione delle scorte e a una maggiore prontezza della NATO[1]. Le notizie riportano anche la possibilità di una forza di pace europea, che sarebbe di per sé costosa, con esigenze pluriennali di approvvigionamento e sostentamento. In breve, la deterrenza è un'attività che richiede ingenti capitali; il recente ribasso sembra essere dovuto al sentiment, non a un cambiamento nel percorso strutturale della spesa.

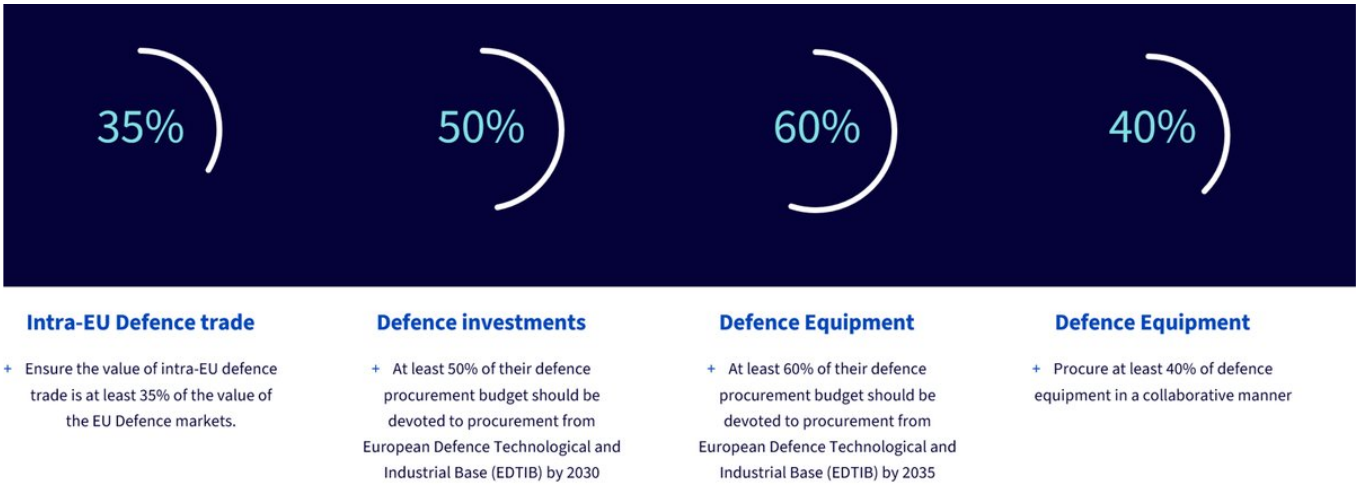
Impegni strutturali: nel 2025 a cambiare sono state le politiche, non il sentiment

La traiettoria che la difesa europea seguirà è ora codificata, con quadri normativi a livello di UE e di trattati. Al vertice NATO dell'Aia del 24-25 giugno 2025, gli alleati hanno stabilito un nuovo quadro per aumentare la spesa al 5% del PIL[2] entro il 2035, di cui almeno il 3,5% destinato alla difesa di base[3]. Si tratta di un cambiamento radicale rispetto al parametro del 2% in vigore da tempo, che stabilisce un percorso pluriennale per i bilanci, piuttosto che produrre un picco stagionale.

Bruxelles ha creato un sistema di finanziamento e un'infrastruttura industriale all'altezza delle ambizioni. Il 27 maggio 2025, il Consiglio ha adottato formalmente lo strumento Security Action for Europe (SAFE), che prevede fino a 150 miliardi di euro[4] di prestiti garantiti dall'UE per cofinanziare appalti congiunti e potenziare le capacità prioritarie, dalla difesa aerea e missilistica alle munizioni, fino ai droni. L'obiettivo è superare la frammentazione e fornire ai principali fornitori e alle loro catene di approvvigionamento la prevedibilità della domanda necessaria per investire su larga scala.

Fondamentalmente, la rampa parte da una base più alta. Nel 2024, la spesa per la difesa dei membri dell'UE è stata di circa 326 miliardi di euro, un valore pari approssimativamente all'1,9% del PIL e oltre il 30% superiore a quello del 2021, a dimostrazione del fatto che il riarmo è già passato dalla retorica ai bilanci[5]. Oltre alle risorse economiche, la Strategia industriale europea nel settore della difesa (EDIS) e il Programma per l'industria europea della difesa (EDIP) associato hanno definito una direzione chiara per un vero e proprio mercato unico nel settore, con obiettivi espliciti di aumentare gli appalti intra-UE e gli acquisti collaborativi entro il 2030 e di arrivare ad assegnare almeno il 60% degli appalti all'interno dell'UE entro il 2035[6].

Figura 1: Obiettivi della Strategia industriale europea nel settore della difesa (EDIS) per il 2030 - Responsabilità degli Stati membri



Fonte: Commissione europea: comunicazione congiunta del Parlamento europeo e del Consiglio dell'agosto 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Oltre l'Ucraina: una domanda duratura

Il quadro delineato dalla Commissione nel documento Readiness 2030 è chiaro: “è giunto il momento per l'Europa di riarmarsi” e di dare vita a una “spinta che si vede una volta ogni generazione” volta a ricostruire la deterrenza, sostenere l'Ucraina e costruire una base industriale resiliente. Definisce inoltre l'Ucraina come “il principale laboratorio mondiale di innovazione in materia di tecnologia e difesa”, a dimostrazione dell'intenzione di integrare gradualmente il Paese nell'ecosistema di difesa europeo. Questa logica terrebbe anche in presenza di una tregua nei combattimenti. Dopo la più grande guerra terrestre sul continente dal 1945, l'obiettivo è quello di creare una forza europea credibile entro il 2030, indipendentemente dal fatto che il campo di battaglia torni tranquillo nel 2026 o 2027. I bilanci basati sulla deterrenza sono rigidi; sono legati agli obblighi derivanti dai trattati, alle necessità geopolitiche e a una strategia industriale la cui realizzazione richiederà anni.

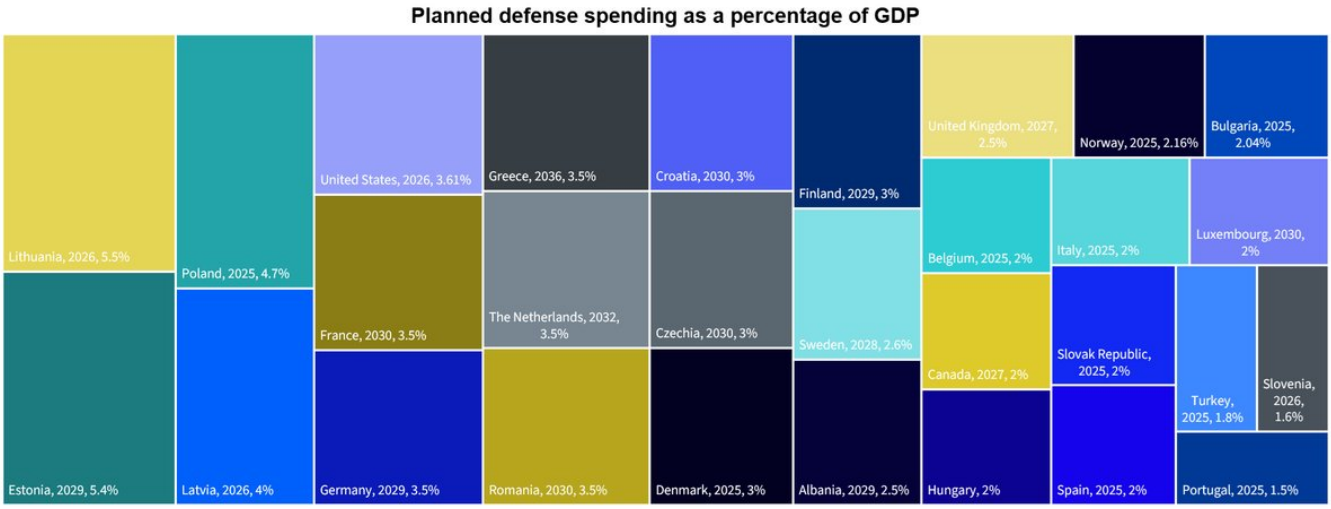
Il percorso proposto in merito alle garanzie di sicurezza rafforza il punto. La controproposta[7] di aprile richiede garanzie solide e sostenute dagli Stati Uniti, con caratteristiche simili a quelle fornite dall'articolo 5, e non prevede alcun negoziato sulle concessioni territoriali fino al raggiungimento di un cessate il fuoco completo. Se un tale quadro fosse concordato, l'Europa si troverebbe automaticamente al centro dell'attuazione quotidiana. Sarebbe quindi necessario costituire forze e garantire una presenza costante e una prontezza operativa continua; questi fattori stimolerebbero la domanda e non rappresentano un motivo per battere in ritirata. Un altro rapporto illustra i piani dell’Europa in relazione a potenziali contingenti di mantenimento della pace e al sostegno statunitense in merito a mezzi aerei e risorse, in linea con la riluttanza di Washington a schierare forze di terra.

Rilancio industriale e innovazione tecnologica

La svolta europea in materia di difesa è tanto una questione di politica industriale quanto di politica militare. Order book più lunghi e prevedibili stanno stimolando il capex[8], le assunzioni e l'espansione della catena di approvvigionamento, attirando settori tradizionali come quello siderurgico, chimico e automobilistico e iniziando ad affrontare lo storico “problema di scala” di un mercato frammentato. Un caso evidente è rappresentato dall'opinione di Rheinmetall secondo cui lo stabilimento Volkswagen di Osnabrück si presterebbe molto bene a essere convertito alla produzione per la difesa[9], a condizione che vi siano ordini consistenti e continuativi, come quelli relativi alla produzione in serie dei veicoli da combattimento della fanteria Lynx. Questo è esattamente il tipo di prevedibilità che il percorso del 5%/3,5% della NATO e i prestiti SAFE dell'UE mirano a creare.

La dimensione tecnologica è altrettanto importante. Gli investimenti nella difesa si estendono all'IA[10], alla robotica, allo spazio e all'elettronica avanzata, settori a duplice uso in cui l'Europa mira a ottenere resilienza e autonomia strategica. Il programma Readiness 2030 collega esplicitamente la spesa a tali aree di confine. Appalti sostenuti e pluriennali consentono quel tipo di intensificazione del capitale che è mancato all'ecosistema frammentato dell'Europa, migliorandone la scala e la competitività.

Figura 2: Spesa prevista per la difesa in percentuale rispetto al PIL



Fonte: NATO, WisdomTree, al 26 giugno 2025. N.B.: il Montenegro e la Macedonia del Nord non hanno aggiunto alcun nuovo impegno.

I prezzi sono ciclici, le politiche sono rigide

I mercati si muovono più velocemente delle politiche. Quando Bruxelles annuncia una nuova iniziativa, gli investitori spesso la scontano immediatamente; quando le azioni “sono raddoppiate nel giro di qualche mese”, si sono create le premesse per un potenziale calo dovuto al vacillare del sentiment. L’errore è interpretare l’andamento dei prezzi come un’inversione di rotta politica. I prezzi sono ciclici; i bilanci sottostanti sono duraturi, vincolati da impegni derivanti da trattati e strategie industriali. Il calendario europeo è ancora agli inizi: Readiness 2030[11] prevede lo sviluppo di capacità fino alla fine del decennio. In questo contesto, il sell-off di agosto rappresenta una turbolenza sulla pista di decollo, non un'inversione di rotta dell'aereo.

Le recenti iniziative diplomatiche avvalorano uno scenario di base che vede l'Europa assumersi una maggiore responsabilità in termini di sicurezza, in linea con la posizione di Washington che intende limitare il ruolo degli Stati Uniti nelle garanzie a lungo termine e con la nuova struttura di spesa della NATO. Diversi rapporti hanno persino ipotizzato la presenza di forze di pace europee nell'ambito di un accordo di cessate il fuoco (ancora in fase embrionale e lontano dall'essere accettato), che non ridurrebbe le esigenze in termini di attrezzature e prontezza operativa.

Conclusione

Il flusso di notizie è dinamico, mentre la struttura delle politiche no. Il quadro della NATO che prevede il raggiungimento del 5% entro il 2035, con un minimo del 3,5% per la difesa di base, preannuncia un aumento dei bilanci nel prossimo decennio. Lo strumento SAFE dell'UE sostiene tale obiettivo, stanziando fino a 150 miliardi di euro per gli appalti congiunti e l'espansione delle capacità, mentre l’EDIS/EDIP mirano a trasformare un mosaico di programmi nazionali in un mercato europeo funzionante per le attrezzature per la difesa. Il punto di partenza è rappresentato da un livello di spesa già pari a 326 miliardi di euro, una cifra che supera di oltre un terzo quella del 2021. E i contorni più plausibili di un accordo, in cui Washington

fornisce potenza aerea e risorse mentre gli europei assumono un ruolo sul campo nell'ambito di garanzie solide, suggeriscono che un cessate il fuoco non farebbe che sostenere la domanda, invece di indebolirla. Questo rimane un tema guidato dalle politiche e con una duration lunga, radicato nella deterrenza, nella prontezza industriale e nelle ricadute tecnologiche. La recente flessione non invalida tale logica; semmai, migliora i punti per inserirsi in un processo di sviluppo industriale e di capacità progettato per durare nel tempo.

Cosa ha da offrire WisdomTree

Gli investitori alla ricerca di un'esposizione chiavi in mano possono prendere in considerazione il WisdomTree Europe Defence UCITS ETF (WDEF). Replicando il WisdomTree Europe Defence UCITS Index, il WDEF applica un quadro basato sul punteggio di esposizione dei ricavi, filtri di liquidità e regole di limitazione per offrire un paniere tematico orientato verso le società che traggono maggior beneficio dal riarmo europeo. La conformità UCITS, il ribilanciamento semestrale e una soluzione che richiede una sola transazione lo rendono un modo pratico per sfruttare la ripresa strutturale del settore della difesa nella regione.

[1] Organizzazione del trattato dell'Atlantico del Nord
[2] Prodotto interno lordo
[3] NATO: NATO concludes historic Summit in The Hague https://www.nato.int/cps/en/natohq/news_236516.htm
[4] European Commission: EU Member States endorse €150 billion SAFE defence loan instrument to boost European defence capabilities https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_1340
[5] Consiglio europeo: https://www.consilium.europa.eu/en/policies/defence-numbers/?utm_source=chatgpt.com
[6] Commissione europea: https://defence-industry.eu/first-ever-european-defence-industrial-strategy-to-enhance-europes-readiness-and-security
[7] Reuters: Ukrainian and European peace deal counterproposals to US at talks in London https://www.reuters.com/world/ukrainian-european-peace-deal-counterproposals-us-talks-london-2025-04-25/
[8] Investimenti in capitali
[9] Reuters: VW's Osnabrueck plant would be 'very suitable' for defence production, Rheinmetall CEO says https://www.reuters.com/business/aerospace-defense/vws-osnabrueck-plant-would-be-very-suitable-defence-production-rheinmetall-ceo-2025-03-12/
[10] Intelligenza artificiale
[11] White Paper for European Defence – Readiness 2030: https://commission.europa.eu/document/download/e6d5db69-e0ab-4bec-9dc0-3867b4373019_en

Important Risks Related to this Article

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Questa comunicazione di marketing è stata predisposta per investitori professionali; tuttavia, in alcune giurisdizioni i prodotti WisdomTree descritti in questo documento potrebbero essere disponibili per qualsiasi investitore, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili. Poiché il prodotto potrebbe non essere autorizzato o la sua offerta potrebbe essere limitata in alcune giurisdizioni, spetta a ciascuna persona o entità accertarsi di agire in piena osservanza delle leggi e delle normative vigenti nella giurisdizione pertinente. Prima di effettuare una richiesta di sottoscrizione si consiglia agli investitori di ottenere tutta la consulenza legale, fiscale e di investimento necessaria in merito alle conseguenze di un investimento nei prodotti. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento.

Un investimento in exchange-traded product (“ETP”) dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante

dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.

Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali.

WisdomTree Issuer ICAV

I prodotti trattati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile con separazione patrimoniale tra i comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese in forma di Veicolo di gestione patrimoniale collettivo irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer è costituita in forma di Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") di diritto irlandese ed emette una classe di azioni separata ("Azioni") rappresentativa di ogni fondo.

Il Fondo è descritto in un Documento contenente le informazioni chiave (KID) o Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) destinato agli investitori del Regno Unito, nonché nel prospetto di WT Issuer ("Prospetto WT"). Una copia del Prospetto WT e del KID/KIID in lingua inglese è disponibile, esclusivamente per il SEE/Regno Unito, su www.wisdomtree.eu. Laddove previsto dalla normativa nazionale, il KID sarà disponibile anche nella lingua locale dello Stato membro del SEE interessato. Per maggiori dettagli sui rischi associati a un investimento nelle Azioni, si invitano gli investitori a leggere il Prospetto WT prima di effettuare l'investimento e a consultare la sezione del Prospetto WT intitolata "Risk Factors".

La descrizione sintetica dei diritti degli investitori associati a un investimento nel fondo è disponibile in lingua inglese sul sito web di WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited può decidere di risolvere gli accordi relativi alla commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo. In simili circostanze, gli azionisti situati nello Stato membro del SEE interessato riceveranno la comunicazione di tale decisione e avranno la possibilità di chiedere il rimborso della propria partecipazione nel fondo a titolo gratuito o senza alcuna detrazione per almeno 30 giorni lavorativi dalla data della suddetta notifica.

Per gli Investitori in Svizzera – Invesitori Qualificati

Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati.

Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Alcuni comparti di cui al presente documento potrebbero non essere stati registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (“FINMA”). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICo) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti.

Per investitori francesi: le informazioni riportate nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali (secondo quanto definito dalla MiFID) che investono per proprio conto e ne è vietata la distribuzione al pubblico. La distribuzione del Prospetto e l'offerta, la vendita e la consegna di Azioni in altre giurisdizioni possono essere soggette a restrizioni di legge. L'Emittente è un OICVM di diritto irlandese, approvato dall'Autorità di Vigilanza Finanziaria come OICVM conforme alle normative europee, sebbene potrebbe non essere tenuto ad adempiere alle stesse disposizioni vigenti per un prodotto simile approvato in Francia. Il Fondo è stato registrato per la commercializzazione in Francia dall'Autorità dei Mercati

Finanziari (Autorité des Marchés Financiers) e può essere distribuito agli investitori in Francia. Le copie di tutti i documenti (ovvero il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, eventuali supplementi o appendici, le ultime relazioni annuali, l'Atto costitutivo e lo Statuto) sono disponibili, gratuitamente, presso l'agente centralizzatore francese, Societe Generale con sede in 29, boulevard Haussmann – 75009 Parigi, Francia. La sottoscrizione delle Azioni del Fondo sarà effettuata conformemente alle condizioni indicate nel Prospetto e in eventuali integrazioni o appendici.

Per Investitori Maltese: Questo documento non costituisce o forma parte di qualsiasi offerta od invito alla pubblica sottoscrizione o acquisto di quote nel Fondo, non potrà essere interpretato come tale e nessuna persona al di fuori di quella al quale questo documento stato indirizzato od inviato sarà considerata come potenziale sottoscrittore di quote nel Fondo. Le quote del fondo non verranno commercializzate in alcun modo al pubblico a Malta senza la precedente autorizzazione dell'Autorità Finanziaria Maltese.