Il risveglio della difesa in Europa: rafforzare la sicurezza in un contesto caratterizzato da profondi cambiamenti globali

Pubblicato il 6 marzo 2025

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

Principali insegnamenti

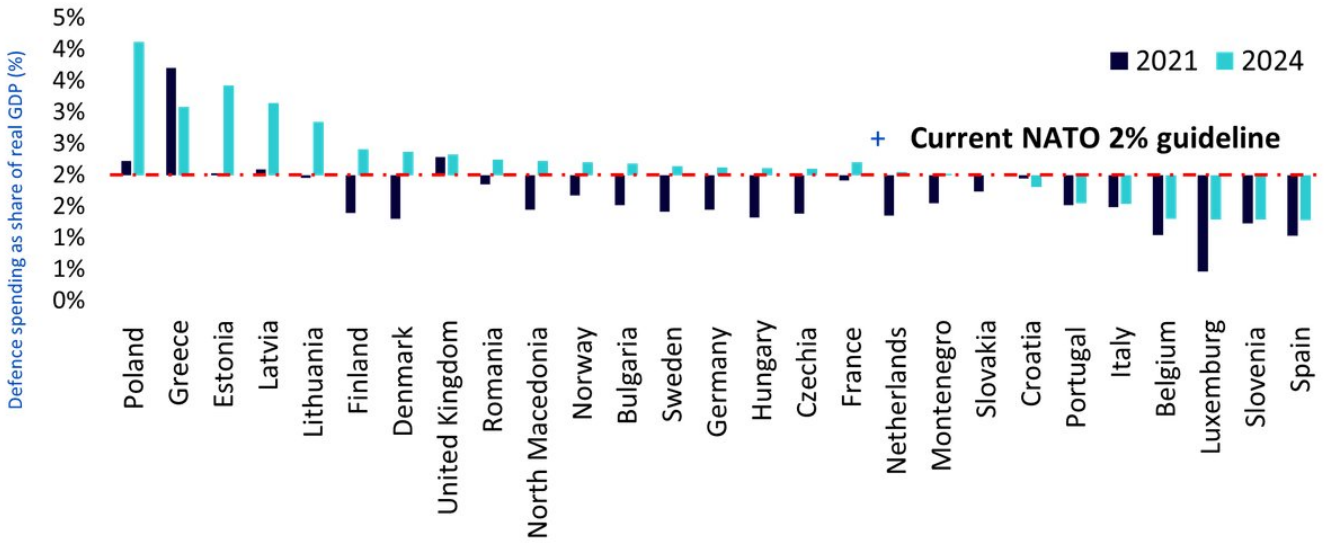
- Con l'indebolirsi della protezione degli Stati Uniti, l'Europa sta aumentando la spesa per la difesa e sempre più membri della NATO stanno raggiungendo i relativi obiettivi.
- Per sostenere investimenti nel settore militare, i paesi dell'UE stanno esplorando nuovi metodi di finanziamento, tra cui obbligazioni legate alla difesa e partnership con il settore privato.
- I titoli del settore della difesa stanno registrando un'impennata grazie a ordinativi record e forti impegni da parte dei governi, che stanno preparando il settore per una crescita a lungo termine.

La corsa per rafforzare le capacità di difesa europee è già iniziata. Dopo l'invasione dell'Ucraina, i leader della regione hanno intensificato le esortazioni ad aumentare la spesa per la difesa. Il continente, che per molto tempo ha fatto affidamento sulle garanzie di sicurezza fornite dagli Stati Uniti, sta ora affrontando un punto di svolta critico. Le recenti mosse dell'amministrazione statunitense, che ha deciso di instaurare un dialogo con la Russia senza consultare gli alleati europei o l'Ucraina, hanno sottolineato l'urgente necessità per l'Europa di farsi carico della propria difesa. Questa realtà geopolitica ha costretto i leader del continente a prendere atto che affidarsi al sostegno degli Stati Uniti non rappresenta più una strategia garantita, accelerando quindi le discussioni sulle capacità militari indipendenti e sui meccanismi di finanziamento.

Perché la spesa europea per la difesa è in aumento?

Per decenni, gli Stati Uniti hanno speso di più dell'Europa per la difesa, contribuendo per oltre due terzi al bilancio complessivo della NATO[1]. Tuttavia, secondo le stime di quest'ultima, dei 32 membri 23 avrebbero raggiunto l'obiettivo di spesa per la difesa del 2% del PIL[2] nel 2024, rispetto ai soli sette del 2022 e ai tre del 2014[3]. Obiettivi più ambiziosi sono in fase di dibattito. La Polonia è in testa con un bilancio della difesa pari al 4,12% del PIL, mentre le discussioni in seno alla NATO suggeriscono che alcuni paesi potrebbero dover aumentare la spesa fino al 3% o più[1].

Figura 1: Spesa per la difesa degli alleati NATO dopo l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia



Fonte: Consiglio atlantico, WisdomTree. I dati del 2024 rappresentano delle stime. L'Islanda è esclusa in quanto non possiede un esercito permanente. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

A complicare ulteriormente la situazione c'è l'iniziativa del Dipartimento per l'efficienza del governo degli Stati Uniti (DOGE), che sta iniziando a ridefinire le priorità della difesa statunitense. Nel quadro del DOGE, il passaggio dai contratti a costo maggiorato a quelli a prezzo fisso sta mettendo sotto pressione finanziaria le relative aziende più esposte agli Stati Uniti, che potrebbero ritrovarsi a dover affrontare limitazioni sugli impegni di spesa a lungo termine. Questo potrebbe generare due effetti contrastanti: da un lato potrebbe inibire la capacità degli USA di finanziare la difesa europea attraverso la NATO, dall'altro potrebbe spingere le nazioni del continente ad aumentare gli appalti interni e a ridurre la dipendenza dai sistemi statunitensi.

Inoltre, le minacce emergenti per la sicurezza, tra cui guerra informatica, tecnologia militare basata sull'intelligenza artificiale (IA) e crescente presenza di regimi autoritari, hanno accentuato la necessità di maggiori investimenti nella difesa. La dipendenza dell'Europa da attrezzature militari obsolete risalenti alla Guerra fredda è un altro fattore critico, che spinge i leader a modernizzare i propri arsenali.

In che modo l'Europa finanzierà l'espansione della propria difesa?

Aumentare la spesa per la difesa è un compito titanico, soprattutto se si considerano gli elevati livelli di debito pubblico in Europa. Eppure, i leader stanno studiando soluzioni creative per garantire i finanziamenti necessari. Un approccio consiste nel ridistribuire i bilanci esistenti dell'Unione europea (UE), con discussioni incentrate sulla riassegnazione dei fondi di coesione e dei prestiti del dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF) non spesi. Tuttavia, le restrizioni legali previste dai trattati dell'UE potrebbero limitarne l'applicazione diretta alle spese militari.

Un'altra strada percorribile consiste nell'emissione di obbligazioni europee per la difesa, sul modello del

riuscito NextGenerationEU, il fondo per la ripresa in seguito alla pandemia. Unendo le risorse a livello europeo, si potrebbe creare un meccanismo di finanziamento coordinato ed efficiente in termini di costi.

Allo stesso tempo, gli investimenti privati e i partenariati pubblico-privati stanno guadagnando terreno. Sempre più spesso, imprenditori del settore della difesa e investitori istituzionali sono considerati partner strategici nel finanziamento di progetti su larga scala, in particolare nel campo dei sistemi d'arma, della difesa informatica e dell'intelligenza artificiale. I governi possono sfruttare queste collaborazioni per accelerare gli appalti e i progressi tecnologici.

Nonostante queste opzioni, un elemento appare chiaro: l'Europa deve trovare un modello di finanziamento sostenibile per perseguire le proprie ambizioni nel campo della difesa senza compromettere la stabilità economica. Che si tratti di finanziamenti a livello europeo, di riassegnazioni dei bilanci nazionali o del coinvolgimento del settore privato, ottenere investimenti a lungo termine nel campo della difesa sarà fondamentale per garantire la sicurezza e l'autonomia strategica della regione.

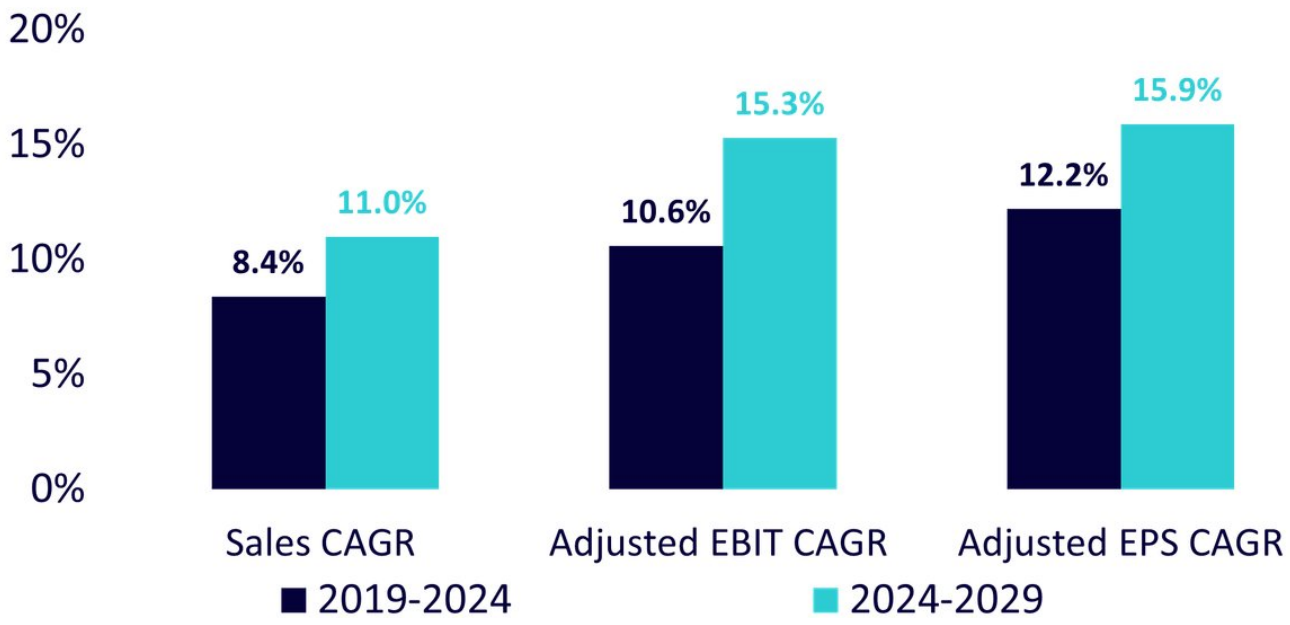
Impatto sui titoli del settore della difesa: è possibile che la corsa al rialzo continui?

Le azioni europee del settore della difesa registrano una forte crescita ormai dal 2022, trainate dall'aumento degli ordinativi, dagli appalti governativi e dalla consapevolezza che la spesa militare non è più facoltativa. Nell'ultimo anno, le azioni europee del settore della difesa sono salite del 40,8%, superando le azioni europee in generale (+11,4%)[4]. I titoli del settore della difesa sono scambiati con un rapporto P/E[5] storico di circa 14x, leggermente superiore alla media di lungo periodo, sebbene ancora al di sotto dei multipli dei momenti di picco[6].

Ad alimentare lo slancio delle azioni della difesa sono tre tendenze chiave:

- **arretrati ai massimi storici -** le aziende europee della difesa hanno un volume di ordinativi senza precedenti, con previsioni di consenso che prevedono un CAGR[7] per il 2024-29 di circa l'11% per le vendite e di circa il 16% sia per l'EBIT[8] rettificato che per l'EPS[9] rettificato. Rispetto a tali tassi di crescita, i valori per il periodo 2019-2024 erano rispettivamente dell'8%, 11% e 12%[10].

Figura 2: Previsioni di crescita del settore della difesa in Europa



Fonte: Dati aziendali, Visible Alpha Consensus, WisdomTree, 31 gennaio 2025. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

- **Impegni governativi -** con contratti a lungo termine già stipulati e probabili spese aggiuntive, la domanda rimane forte.
- **Spinta dell'UE per l'autonomia strategica -** la Commissione ha proposto una Strategia industriale europea nel settore della difesa (EDIS), volta a spendere almeno il 50% dei bilancio riservato agli appalti all'interno dell'UE entro il 2030 e il 60% entro il 2035[11].

Conclusione: una nuova era per la difesa europea

Il settore europeo della difesa sta entrando in una nuova era di investimenti e autonomia strategica. Con l'aumento dei rischi geopolitici e l'incertezza sul sostegno degli Stati Uniti, le nazioni europee stanno adottando misure proattive per costruire un ecosistema militare più robusto e autosufficiente. Nonostante il persistere delle difficoltà di finanziamento, lo slancio alla base dell'aumento dei bilanci, degli investimenti tecnologici e degli impegni NATO rende questo cambiamento non solo necessario, ma inevitabile.

Visti i cambiamenti strutturali promossi dall'UE nel settore degli appalti, i titoli legati alla difesa, e soprattutto quelli esposti al settore terrestre (es. munizioni, veicoli) e aereo (es. difesa aerea, missili, droni), continuano a godere di una buona posizione.

[1]NATO = Organizzazione del trattato del Nord Atlantico (un'alleanza militare transnazionale intergovernativa di 32 stati membri).
[2]PIL = prodotto interno lordo.
[3]Dichiarazione del vertice NATO di Vilnius del 2023.

[4]Bloomberg, i titoli europei del settore della difesa sono rappresentati dall'MSCI Europe Aerospace & Defence Index, mentre le azioni europee sono rappresentate dall'MSCI Europe Index.
[5]P/E = prezzo/utili.
[6]Bloomberg, 31 gennaio 2025.
[7]CAGR = tasso annuo di crescita composto.
[8]EBIT = Utili al lordo di interessi e tasse.
[9]EPS = utili per azione.
[10]Dati aziendali, Visible Alpha Consensus, WisdomTree al 31 gennaio 2025.
[11]Commissione europea: comunicazione congiunta del Parlamento europeo e del Consiglio dell'agosto 2024.

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.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. 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.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

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.