

Agosto 2025

Guida agli investimenti



Un ampio fossato economico

Come le aziende tengono a
distanza la concorrenza

La nostra visione dei mercati

In questa edizione

3 Tema in focus

Un ampio fossato economico – Come le aziende tengono a distanza la concorrenza

5 Le nostre valutazioni

- Obbligazioni
- Azioni
- Investimenti alternativi
- Valute

9 Le nostre previsioni

- Congiuntura
- Inflazione
- Politica monetaria

Gli accordi tariffari prendono forma:

con Giappone e Unione Europea (UE), due importanti partner commerciali sono riusciti a raggiungere un accordo con gli Stati Uniti. Nello specifico, i dazi dovrebbero ammontare al 15 %, un po' meno di quanto minacciato inizialmente da Donald Trump. Contestualmente, sia l'UE che il Giappone hanno promesso investimenti nell'ordine di miliardi negli Stati Uniti.

Gli effetti secondari si fanno sentire:

i mercati azionari hanno reagito positivamente agli accordi, poiché viene meno un fattore di incertezza. Tuttavia, le conseguenze del significativo aumento dei dazi doganali si faranno sempre più evidenti nei prossimi mesi. Da un lato, è probabile che l'inflazione negli Stati Uniti torni a salire e, dall'altro, l'aumento dei costi avrà un impatto negativo sull'andamento degli utili di molte aziende.

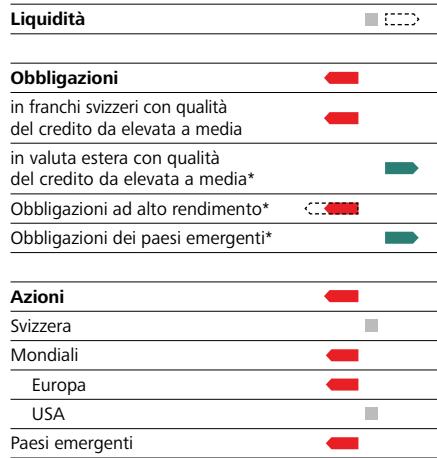
Stagione degli utili con luci e ombre:

l'attuale stagione degli utili è stata molto movimentata a livello di singoli titoli. Alla luce della politica tariffaria statunitense, aziende come General Motors, Volkswagen, Dow Chemical e Puma hanno ridotto le loro previsioni. La debolezza del dollaro sta diventando evidente anche nei dati trimestrali di molte aziende svizzere. D'altra parte,

le aziende farmaceutiche e i loro fornitori, così come i grandi gruppi tecnologici, hanno mostrato risultati semestrali convincenti. In un contesto sempre più difficile, la selezione dei titoli assume un'importanza crescente. Maggior informazioni sul tema nella sezione Focus di questa edizione.

Adeguamenti tattici: la domanda di oro da parte delle banche centrali rimane elevata. Inoltre, negli ultimi mesi gli investitori istituzionali e privati hanno riscoperto il metallo prezioso giallo quale bene rifugio. La crescente montagna di debiti e le incertezze geopolitiche depongono a favore di un ulteriore aumento del prezzo dell'oro. A ciò si aggiungono gli attacchi verbali coordinati dell'amministrazione Trump contro la Fed e il suo presidente Jerome Powell, che stanno minando la fiducia nell'indipendenza della banca centrale e nel dollaro. Inoltre, dopo che la Banca nazionale svizzera (BNS) ha recentemente azzerato il suo tasso di riferimento, anche i costi di opportunità per la detenzione di oro per gli investitori in franchi svizzeri sono nuovamente diminuiti. Per tutti questi motivi, abbiamo aumentato tatticamente la nostra allocazione in oro. Per ragioni di rendimento, abbiamo anche creato una piccola posizione in obbligazioni ad alto rendimento a scapito della liquidità.

Il nostro posizionamento



Investimenti alternativi	
Immobili Svizzera	
Metalli preziosi/Oro	

Valute	
Dollaro USA	
Euro	

Durata	
Obbligazioni con qualità del credito da elevata a media	

mese precedente	
neutrale	
leggermente sotto-/sovraponderato	
fortemente sotto-/sovraponderato	

*con copertura valutaria

Un ampio fossato economico

Come le aziende tengono a distanza la concorrenza



Aspetti principali in breve

Conflitti geopolitici, debito pubblico in rapida crescita e una politica dei dazi caotica: le sfide per le aziende e gli investitori sono complesse. La selezione azionaria diventa sempre più importante. In tale contesto l'attenzione si concentra su società di alta qualità dotate di un «fossato economico». Quest'ultimo sussiste se le aziende hanno un vantaggio tecnologico, possono beneficiare di effetti di rete o dispongono di marchi forti e riconosciuti a livello globale. Queste aziende operano spesso in strutture di mercato oligopolistiche o addirittura in posizione di monopolio. In borsa le loro azioni spesso registrano una significativa sovrapreperformance.

Le aziende sono sotto pressione: l'economia globale procede a rilento e la politica dei dazi statunitense è fonte di incertezza. Solo chi vanta un forte posizionamento di mercato può scaricare interamente i dazi sui clienti aumentando i prezzi. Tutti gli altri subiscono una contrazione dei margini o una perdita di quote di mercato. Di conseguenza, anche gli investitori vengono messi alla prova, e in fase di selezione azionaria bisogna separare il grano dalla pula. Cosa più facile a dirsi che a farsi.

Un punto di partenza, e allo stesso tempo un criterio importante per la selezione azionaria, è il cosiddetto «fossato economico»: nel mondo imprenditoriale questo deriva da una caratteristica distintiva che porta a un vantaggio competitivo a lungo termine rispetto alla concorrenza. Chiunque disponga di un fossato economico è protetto dagli attacchi della concorrenza, proprio come nel caso dei castelli medievali con i loro fossati.

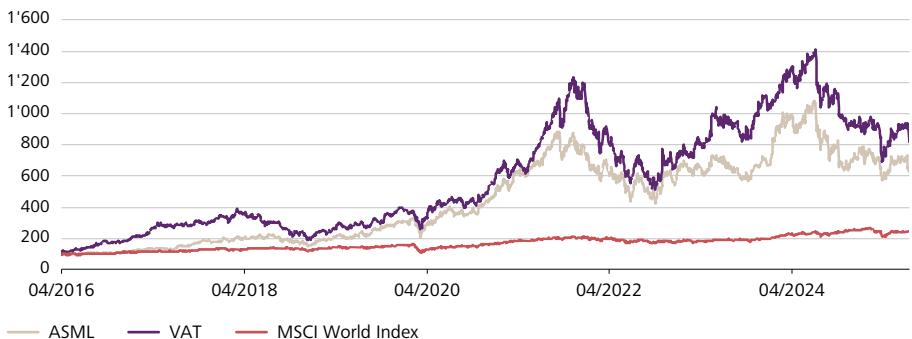
I fossati economici possono assumere forme diverse. Un'azienda può, ad esempio, avere un vantaggio tecnologico, beneficiare di effetti di rete o avere marchi forti e riconosciuti a livello globale. Queste aziende operano spesso in strutture di mercato oligopolistiche o addirittura in posizione di monopolio.

Esempi di aziende con una posizione di leadership tecnologica sono il fornitore olandese per l'industria dei semiconduttori ASML e il produttore svizzero di valvole per vuoto VAT. ASML è leader a livello mondiale nel settore dei sistemi litografici con una quota di mercato superiore all'80 %. Le sue macchine sono utilizzate da tutti i produttori di semiconduttori. Sebbene con le sue valvole per vuoto operi in un mercato di nicchia, il fornitore di semiconduttori VAT è di gran lunga il numero uno del settore, con una quota di mercato superiore al 75 %. I margini di utile operativo sono di conseguenza elevati: per ASML la percentuale più recente è stata del 32 %, per VAT di poco inferiore al 27 %. Questo fattore viene ricompensato anche in borsa. A partire dall'ingresso in borsa di VAT nell'aprile 2016, i due valori hanno registrato una performance significativamente superiore rispetto all'indice azionario globale (MSCI World) ►Grafico 1.

Idealmente, la leadership tecnologica viene garantita da brevetti. Ciò vale anche, ad esempio, per il settore farmaceutico. L'immenso spesa per la ricerca e lo sviluppo può essere monetizzata solo grazie alla protezione del brevetto per i nuovi farmaci approvati. Allo stesso tempo, ne deriva un fossato economico temporaneo per i gruppi farmaceutici.

1 Leader in borsa grazie al primato tecnologico

Andamento dei corsi di ASML, VAT e dell'indice azionario mondiale MSCI World dall'IPO di VAT, in CHF e indicizzato



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office



Il CIO spiega: cosa significa questo per gli investitori?

Il contesto politico ed economico è diventato difficile. Cresce quindi l'importanza della selezione azionaria. Le aziende con bilanci deboli, scarso potere di determinazione dei prezzi e margini bassi avranno difficoltà. Gli investitori dovrebbero quindi concentrarsi sulle aziende di alta qualità che sono dotate di un fossato economico. In Svizzera rientrano in questa categoria blue chip come Nestlé, Roche, Novartis, Givaudan e Richemont. In seconda fila, Lindt & Sprüngli, VAT, Schindler e le aziende medtech Straumann e Sonova soddisfano criteri importanti. Naturalmente anche queste azioni sono soggette a oscillazioni e anche i titoli più solidi possono temporaneamente subire dolorose correzioni. A lungo termine, tuttavia, la qualità prevale sempre.



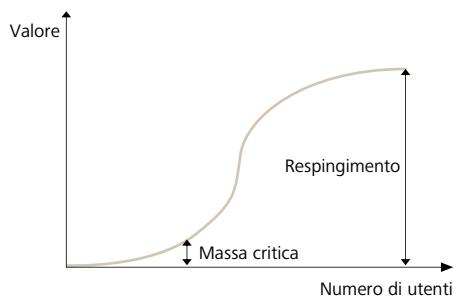
Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Svizzera

Vantano un ampio fossato economico anche le aziende che beneficiano di effetti di rete positivi. Questi emergono quando il beneficio di un prodotto o servizio aumenta con il numero di utenti ►Grafico ②. Il gruppo tecnologico statunitense Meta dispone ad esempio di tali reti, con Facebook e WhatsApp. Anche Amazon ha sfruttato l'effetto di rete, costruendo negli anni un eccellente posizionamento di mercato. All'insegna del motto: più venditori e acquirenti ci sono su una piattaforma, più questa diventa interessante.

② L'effetto di rete

Più grande è il numero di utenti, maggiore è il valore della rete

Relazione tra il numero di utenti e il valore di una rete



Fonti: Springer Nature, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Anche gli elevati costi di passaggio per i consumatori proteggono dalla concorrenza. Apple ne è un esempio lampante. Con la stretta integrazione di propri dispositivi (ad es. iPhone, iPad, Mac, Apple Watch), software (iOS, macOS) e servizi (ad esempio iCloud, Apple Music, Apple TV+), il gruppo tecnologico ha costruito il proprio «universo Apple» o «ecosistema Apple». Questa interazione perfettamente integrata e un'esperienza utente uniforme rendono difficile ai consumatori passare a un concorrente.

Anche un portafoglio di prodotti di marca solidi e affermati è un elemento prezioso. Questa categoria comprende diverse aziende di beni di consumo come Coca-Cola o Nestlé, nonché l'intero settore dei beni di lusso con aziende quali LVMH, Richemont, Hermès o Ferrari. Queste aziende ottengono margini elevati con i loro marchi premium e sono di conseguenza redditizie. Ciò permette loro di investire molto denaro nel marketing. Questo è fondamentale per mantenere la loro posizione di leader. Altrimenti il fossato economico rischia di erodersi nel tempo.

Il concetto di fossato economico è un aspetto fondamentale per la selezione azionaria. Tuttavia, anche le valutazioni sono un fattore importante. Sebbene i titoli con le caratteristiche sopra descritte abbiano guadagnato un premio, non si dovrebbe essere disposti a pagare «qualsiasi» prezzo. Un rapporto prezzo/utile superiore a 30 è giustificato solo con tassi di crescita degli utili molto elevati. Anche la questione della vulnerabilità del fossato economico è cruciale. Le nuove tecnologie come l'intelligenza artificiale finiranno per rendere obsoleto il modello aziendale? Stanno emergendo concorrenti più innovativi? La scadenza dei brevetti porterà alla perdita della leadership di mercato? Oppure sono imminenti interventi normativi?

Non è detto che le aziende che oggi dispongono di un ampio fossato economico rimarranno vincenti in borsa anche in futuro. Tuttavia, hanno buone possibilità in tal senso.

Obbligazioni

Una curva dei tassi più ripida significa che le durate più lunghe vengono nuovamente remunerate in modo più interessante.

Negli Stati Uniti i tassi a lungo termine sono aumentati poiché gli investitori chiedono un premio di rischio più elevato.

Cosa significa esattamente...?

Controllo della curva dei tassi

Per gestire attivamente la curva dei tassi, una banca centrale acquista obbligazioni con determinate scadenze, aumentando così la domanda e abbassando i relativi rendimenti. L'obiettivo è ridurre i costi di finanziamento per i privati e le aziende e stimolare l'economia. Considerato isolatamente, questo conduce al successo, ma richiede che nessun altro fattore influisca eccessivamente sulla congiuntura. Inoltre, l'indipendenza della banca centrale è a rischio, poiché si potrebbe accusare l'istituto emittente di moneta di finanziare il bilancio statale.

La normalizzazione del contesto dei tassi prosegue. Ed è un fatto positivo. Significa infatti che la curva dei tassi si irridisce e che le obbligazioni a più lunga durata offrono rendimenti più elevati rispetto a quelle a breve termine. Tutto questo si ottiene con il calo dei tassi a breve termine e/o con l'aumento di quelli a lungo termine. A questo proposito va notato che i tassi a breve termine vengono gestiti attivamente dalla rispettiva banca centrale. A giugno la Banca nazionale svizzera (BNS) ha abbassato il tasso guida a zero, aggravando la carenza delle opportunità d'investimento. Ora abbiamo ridotto leggermente la nostra quota di liquidità e investito in obbligazioni ad alto rendimento. Agendo in questo modo, riduciamo la nostra marcata sottoperdizione in questa classe patrimoniale, ma rimaniamo ancora lievemente al di sotto del posizionamento neutrale.

Le banche centrali non hanno alcuna influenza diretta sui tassi a lungo termine, che sono piuttosto l'espressione delle aspettative degli operatori di mercato. Se i tassi a lungo termine aumentano, può essere un segnale che i mercati prevedono tassi più elevati in futuro a causa della ripresa economica o che, per via di incertezze di qualsiasi tipo, richiedono un premio di rischio più elevato.

Gli investitori statunitensi lo stanno richiedendo in relazione all'altalenante politica doganale e commerciale degli Stati Uniti, che sta facendo lievitare i tassi a lungo termine. Il rendimento dei titoli di Stato statunitensi con scadenza a 30 anni è aumentato di circa mezzo punto percentuale dal «Liberation Day» ►Grafico ③. Ciò a sua volta fa aumentare le spese per interessi negli Stati Uniti.

③ I rendimenti sono in aumento

Gli investitori chiedono un premio di rischio più elevato
Andamento dei rendimenti dei titoli di Stato statunitensi con scadenza a 30 anni



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Allo stesso tempo, l'inflazione sull'altra sponda dell'Atlantico rimane al di sopra del limite massimo fissato dalla banca centrale e di recente è addirittura aumentata, rendendo sempre più improbabili importanti riduzioni dei tassi di riferimento. Questo a meno che la congiuntura, finora solida, non si indebolisca e costringa la Fed statunitense ad agire.

L'unico modo per abbassare i tassi a lungo termine è l'intervento attivo, ossia il **controllo della curva dei tassi**. Insieme alla svalutazione del dollaro USA e all'introduzione di dazi commerciali, ciò rientra nell'Accordo di Mar-a-Lago, alla base dell'attuale politica economica degli Stati Uniti. Il governo sta persino discutendo di obbligare i creditori esistenti a ristrutturare il proprio debito e ad accettare titoli di Stato con scadenze più lunghe a tassi inferiori. In quel caso una crisi di fiducia e una crisi finanziaria sarebbero inevitabili. Un premio di rischio più elevato appare pertanto giustificato.



Azioni

La conclusione intermedia della stagione delle comunicazioni presenta dati disomogenei. Le aziende cicliche, in particolare, risentono sempre più degli ostacoli derivanti dall'aumento dei dazi e dall'indebolimento della congiuntura.



Cosa significa esattamente...?

Dati congiunturali «hard» e «soft»

In riferimento all'acqua, si distingue tra diversi gradi di durezza in base al contenuto di calcare. Anche i dati economici possono essere classificati in hard (duri) e soft (morbidi). I primi si riferiscono a statistiche misurabili e rilevate in modo diretto. Può trattarsi, ad esempio, dell'andamento dei prezzi al consumo o degli ordini in entrata dell'industria. I secondi, invece, comprendono indicatori basati su indagini. Forniscono indicazioni sugli sviluppi futuri, ma sono alquanto inclini a influenze soggettive a causa della metodologia su cui si basano. Esempi di dati economici soft sono gli indici dei responsabili degli acquisti (PMI) o la fiducia dei consumatori.

Le controversie doganali con gli Stati Uniti continuano a trascinarsi. I rischi a esse associati per l'economia globale si riflettono da tempo a livello di **dati congiunturali «soft»**. In termini di indicatori «hard» sono invece appena percettibili. L'attuale stagione delle comunicazioni rappresenta quindi per gli investitori un'occasione per fare i conti con la realtà.

Finora i risultati aziendali sono stati contrari. Alcune società hanno deluso gli investitori (nonostante abbiano soddisfatto le aspettative degli analisti). Il fornitore di servizi di streaming statunitense Netflix, il gigante farmaceutico Novartis e il produttore di ascensori Schindler hanno presentato ad esempio dati trimestrali molto solidi. Tuttavia, il mercato sperava in risultati migliori, e per questo le azioni hanno subito pressioni di vendita.

Le società dei settori meno sensibili alla congiuntura, come quello farmaceutico, alimentare e finanziario, hanno registrato buone performance. Le grandi banche statunitensi hanno persino beneficiato dell'incertezza del mercato. L'aumento della volatilità ha garantito a Goldman Sachs e Co. profitti miliardari. Allo stesso tempo, i risultati sottolineano anche l'importanza del posizionamento di mercato e del potere di determinazione dei prezzi. Le aziende che non sono in grado di scaricare interamente l'aumento dei costi di produzione sulla propria clientela, avranno margini sugli utili inferiori.

I rappresentanti dei settori ciclici, d'altra parte, stanno pagando un tributo sempre maggiore alle controversie commerciali, al rallentamento della congiuntura e alla debolezza del dollaro statunitense. Le prospettive per il futuro, in particolare, sono spesso caute, come nel caso dello

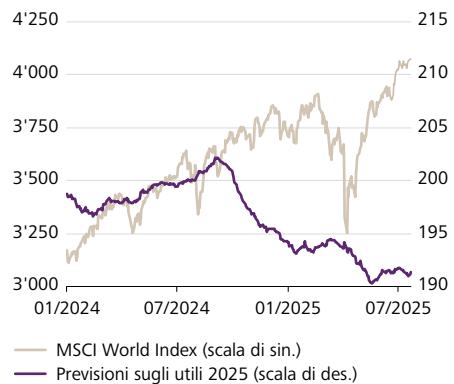
specialista in logistica Kühne + Nagel o dello specialista in chimico Sika. Molte aziende sono inoltre alle prese con la riluttanza dei consumatori. Questi ultimi rimandano sempre più al futuro l'acquisto di prodotti non essenziali. Ciò si riflette nei risultati delle case automobilistiche GM e Volkswagen, del produttore francese di beni di lusso LVMH e del produttore di articoli sportivi Puma.

Nel frattempo, i mercati azionari si sono notevolmente ripresi dopo il «Liberation Day». Per un proseguimento del rally sarebbe necessario un aumento delle previsioni sugli utili. Gli analisti rivedono le previsioni degli utili al ribasso ormai da quasi un anno. Un'inversione di tendenza appare improbabile a causa dei rischi geopolitici ed economici ►Grafico ④. Ciò rende i corsi azionari soggetti a correzioni. Soprattutto in considerazione della stagionalità sfavorevole dei mesi estivi. A inizio agosto manteniamo pertanto la nostra sottoperazione tattica nelle azioni.

④ Il mercato azionario globale...

...è in una posizione precaria

Andamento dell'indice azionario globale MSCI World e stime sugli utili per il 2025



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Investimenti alternativi

I prezzi dei metalli preziosi sono aumentati notevolmente dall'inizio dell'anno. Mentre l'oro è ricercato dagli investitori come protezione contro la crisi, il palladio e il platino stanno diventando più costosi, soprattutto a causa del deficit di offerta.

Lo sapevate?

Il metallo prezioso più costoso al mondo non è, come si potrebbe supporre, l'oro, ma l'osmio. Si tratta di un metallo blu-acciaio che viene estratto dal minerale di platino. Se tutto l'osmio estrattibile al mondo venisse compreso in un cubo, il suo lato avrebbe una lunghezza stimata di poco più di due metri. Grazie alla sua particolare struttura cristallina, è considerato estremamente resistente alla contraffazione. Il metallo prezioso resiste inoltre alla corrosione e all'abrasione, motivo per cui viene utilizzato principalmente come lega in applicazioni industriali specializzate come aghi per scansione, costruzione di strumenti e valvole cardiache artificiali. In passato, tuttavia, veniva utilizzato anche in combinazione con il tungsteno nelle lampadine, da cui deriva il nome dell'azienda Osram. È comunque molto difficile determinare il prezzo di mercato dell'osmio, poiché fluttua notevolmente e dipende da vari fattori (ad es. purezza, commercianti ecc.). Il prezzo attuale è compreso tra USD 30'000 e 70'000 per oncia.

Le controversie commerciali, il volume del debito statunitense in rapida crescita e i conflitti in Ucraina e in Medio Oriente sono fonte di incertezza sulle borse. La situazione è aggravata dalla debolezza della più importante valuta di riserva del mondo, il dollaro USA. Alla luce di ciò, gli investitori privati, gli investitori istituzionali e le banche centrali sono alla ricerca di alternative di investimento. L'oro ne trae vantaggio grazie alla sua bassa correlazione con le classi d'investimento soggette a rischio. Il suo prezzo è aumentato di quasi il 30% da inizio anno ►Grafico ⑤. Anche noi puntiamo sul metallo prezioso giallo e a inizio agosto abbiamo aumentato la nostra allocazione tattica a una «forte sovrapponderazione».

⑤ The sky is the limit

I metalli preziosi sono molto richiesti nel 2025

Andamento dei prezzi dei metalli preziosi, in USD e indicizzato



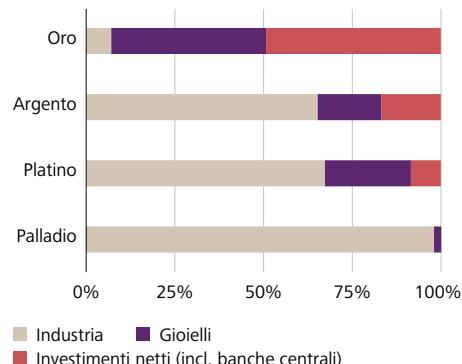
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Tuttavia, l'oro non è l'unico metallo prezioso ad aver registrato un significativo aumento di prezzo nel corso dell'anno. All'interno della classe d'investimento, è uno dei rappresentanti più deboli insieme all'argento. Le quotazioni del palladio e del platino sono ad esempio aumentate rispettivamente del 37% e del 52%.

A differenza del loro «fratello giallo», tuttavia, questi metalli non sono richiesti principalmente come oggetti d'investimento o utilizzati per la produzione di gioielli. Il principale motore della domanda è l'industria. Per il platino, essa rappresenta ben tre quarti della domanda totale, mentre per il palladio supera il 90% ►Grafico ⑥. Entrambi i metalli preziosi sono impiegati prevalentemente in settori orientati al futuro, come la costruzione di moduli solari. Sebbene l'economia globale abbia perso slancio, mostra ancora un andamento relativamente solido, a sostegno della domanda industriale.

⑥ A seconda del metallo prezioso, la domanda è sostenuta da fattori diversi

I più importanti motori della domanda nel 2024, in % della domanda complessiva



Fonti: World Platinum Investment Council, World Gold Council, The Silver Institute, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Allo stesso tempo, in molti luoghi l'estrazione di questi metalli preziosi non è sufficiente a coprire i costi, il che porta alla chiusura delle miniere e di conseguenza a una carenza di offerta. Il World Platinum Investment Council (WPIC) prevede un deficit di offerta di palladio e platino rispettivamente di un quarto e di quasi un milione di once nel 2025. Ciò corrisponde a oltre il 2% e il 10% della domanda globale. Questa carenza di offerta sul mercato sta alimentando in modo significativo i prezzi dei due metalli.

Valute

Il franco svizzero è richiesto a breve termine per via della situazione geopolitica, e a lungo termine perché la valuta locale è richiesta dagli investitori svizzeri ed esteri.



Lo sapevate?

Dopo 144 anni è finita: il 1° gennaio 2026 la moneta bulgara, il lev, sarà sostituita dall'euro. L'8 luglio il Parlamento europeo e il Consiglio Economia e Finanza dell'Unione europea (UE) hanno approvato l'adesione della Bulgaria all'Eurozona, dopo che il paese ha soddisfatto tutti i criteri di convergenza dell'UE. Il corso dell'euro è stato fissato a 1.95583 lev. Già a partire dall'8 agosto, i beni e i servizi in Bulgaria saranno contrassegnati in lev e in euro per preparare i cittadini all'introduzione. Tuttavia, tra la popolazione è diffuso un certo scetticismo, o meglio il timore che con l'euro l'inflazione possa aumentare. Si parlava di possibili aumenti dei costi legati all'euro già nel 2002, quando quest'ultimo è stato introdotto come denaro contante.

«Chi non ha più nulla da perdere, non ha più nulla da temere». Questo proverbo può benissimo descrivere anche il ruolo attuale del dollaro statunitense. Sebbene continui a fungere da mezzo di pagamento globale, la sua reputazione di bene rifugio risulta gravemente compromessa. A causa della politica doganale e commerciale degli Stati Uniti, quest'anno il biglietto verde ha già perso il 12 % rispetto al franco svizzero.

Anche se una valuta debole generalmente supporta l'industria delle esportazioni, questo vantaggio non sembra esserci al momento, poiché la svalutazione della moneta viene assorbita dai dazi. I tassi più elevati nel confronto internazionale depongono invece a favore del dollaro. Questa differenza è destinata a persistere, poiché secondo i dati più recenti l'inflazione è di nuovo in aumento e la banca centrale statunitense manterrà probabilmente più a lungo la sua politica monetaria restrittiva.

Anche lo yen giapponese è sotto pressione: a luglio ha perso oltre il 2 % di valore rispetto al franco svizzero. Resta da vedere se la valuta giapponese abbia smesso di essere un bene rifugio. Da qualche tempo sta perdendo terreno nei confronti del franco svizzero ► **Grafico 7**. Il fenomeno

7 Lo yen sta perdendo valore da tempo ...
... e ha probabilmente smesso di essere un bene rifugio
Andamento del tasso di cambio JPY/CHF (moltiplicato per 100)



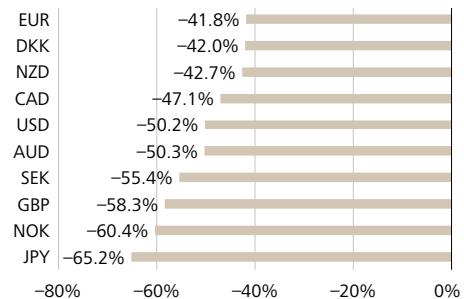
Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

potrebbe essere leggermente contrastato dall'aumento dei tassi in Giappone. In tal caso i carry trade (operazioni in cui i crediti in yen vengono contratti a condizioni favorevoli e investiti in dollari USA) diventano poco interessanti. È molto probabile che in futuro torni ad affluire denaro sul mercato giapponese, rafforzando lo yen. Anche l'annuncio che gli Stati Uniti e il Giappone hanno trovato una soluzione alla disputa sui dazi ha portato a un leggero apprezzamento dello yen rispetto alla valuta statunitense.

8 Forza del franco ...

... alternative deboli

Andamento dei tassi di cambio delle valute del G10 rispetto al CHF dall'inizio del 2000

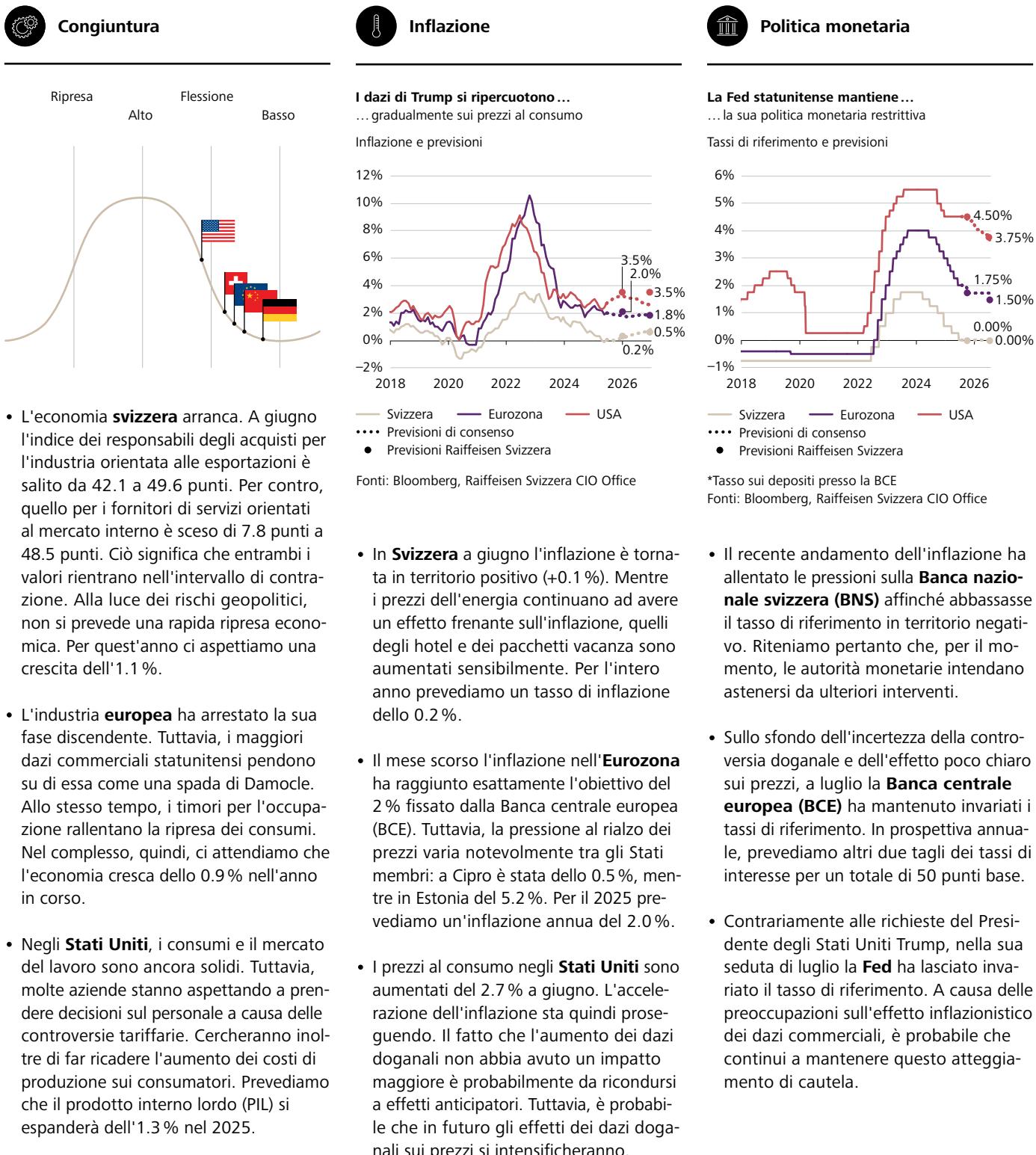


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Il fatto che soprattutto il franco svizzero sia affermato come bene rifugio a lungo termine è dimostrato dal suo andamento storico. Dall'inizio del 2000, tutte le valute del G10 si sono indebolite in modo significativo ► **Grafico 8**. Nonostante molte valute sembrino attualmente ipervendute e abbiano toccato il fondo nel breve periodo, non vi sono segnali di un'inversione di tendenza duratura. Questo è uno dei motivi per cui manteniamo la nostra forte ponderazione nel franco svizzero.

Uno sguardo al futuro

I dazi commerciali statunitensi e l'incertezza ad essi associata pesano sull'economia globale. Mentre negli Stati Uniti l'inflazione è in aumento, in Svizzera il rischio di deflazione è leggermente diminuito.



Contatto e avvertenze legali

I nostri autori



Matthias Geissbühler, CFA, CMT
CIO Raiffeisen Svizzera
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

Matthias Geissbühler è Chief Investment Officer di Raiffeisen Svizzera e il vostro esperto per tutte le questioni riguardanti il tema investimenti. Insieme al suo team analizza costantemente quanto accade sui mercati finanziari di tutto il mondo, sviluppa la strategia d'investimento della Banca e fornisce raccomandazioni per voi quali investitori.



Jeffrey Hocegger, CFA
Esperto in strategie d'investimento
jeffrey.hocegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hocegger è uno stratega degli investimenti presso Raiffeisen Svizzera. Si occupa di analizzare il contesto geopolitico e macroeconomico come anche l'impatto sulle diverse classi d'investimento. Queste analisi e constatazioni sono la base della scelta dell'asset allocation tattica ed il corrispondente posizionamento della banca.



Tobias Knoblich
Esperto in strategie d'investimento
tobias.knoblich@raiffeisen.ch

Tobias Knoblich è esperto in strategie d'investimento presso Raiffeisen Svizzera. Nella sua funzione analizza quotidianamente il contesto macroeconomico, gli sviluppi sui mercati finanziari globali e le implicazioni per voi investitori. Le informazioni ricalcate confluiscono nell'opinione di mercato della Banca.

Editore

Raiffeisen Svizzera
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 San Gallo
cioffice@raiffeisen.ch

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Ulteriori pubblicazioni

Qui potete consultare questa pubblicazione e anche abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di Raiffeisen:
raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionate hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi. Raiffeisen Svizzera società cooperativa («Raiffeisen Svizzera») per il contenuto del presente documento si basa anche su ricerche, per cui il documento deve intendersi collegato a esse. Su richiesta le ricerche vengono fornite al destinatario, ovunque sia ammesso.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. Lserfi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB] / Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo raiffeisen.ch. Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.