

Gennaio 2026

Guida agli investimenti



Prospettive d'investimento 2026

Un anno della verità

La nostra visione dei mercati

In questa edizione

3 Tema in focus

Prospettive d'investimento 2026 – Un anno della verità

6 Le nostre valutazioni

- Obbligazioni
- Azioni
- Investimenti alternativi
- Valute

10 Le nostre previsioni

- Congiuntura
- Inflazione
- Politica monetaria

Anno forte per le borse: Ci lasciamo alle spalle un anno borsistico volatile, ma molto positivo. Le azioni europee e svizzere sono state tra le più performanti, guadagnando rispettivamente il 18.6 % e il 17.8 %. Complice la forte svalutazione del dollaro statunitense, le azioni USA, con un aumento del 2.5 % (calcolato in franchi svizzeri), si sono rivelate il fanalino di coda. I metalli preziosi hanno registrato un'impennata; il prezzo dell'oro è salito quasi del 50 %. Anche i fondi immobiliari svizzeri hanno segnato una crescita a due cifre (+10.6 %). Solo con le solide obbligazioni investment grade c'era poco da guadagnare nel 2025. Nel complesso tutte le nostre strategie d'investimento hanno registrato una performance positiva superiore alla media.

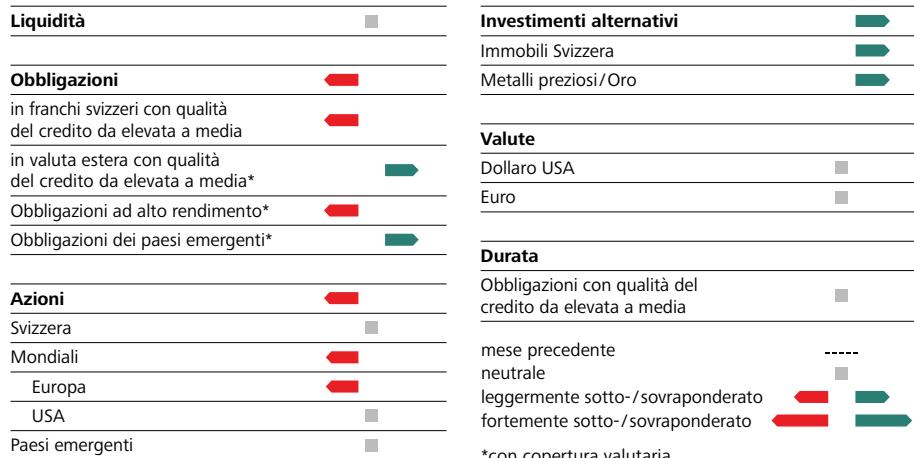
Debole congiuntura: Le nostre previsioni congiunturali per il 2026 sono in chiaroscuro. Prevediamo in tutte le regioni una crescita economica positiva, che tuttavia dovrebbe essere di nuovo inferiore al potenziale. I venti avversi della politica doganale statunitense dovrebbe continuare a interessare soprattutto il settore dell'industria. Negli Stati Uniti, a ciò si aggiunge un'inflazione ostinatamente elevata.

La politica fiscale sostituisce la politica monetaria:

I cicli di riduzione dei tassi di riferimento sono in gran parte conclusi. In Svizzera prevediamo tassi zero per tutto il 2026. La Banca centrale europea (BCE) e la Banca centrale statunitense (Fed) dovrebbero ridurre ancora i loro tassi di riferimento due volte al massimo. Nel 2026, la politica fiscale tornerà in primo piano. In tutto il mondo stanno aumentando le spese per infrastrutture e armamenti. Resta da vedere se tali misure riusciranno a stimolare l'economia mondiale a lungo termine. Una cosa è certa: il debito pubblico continuerà ad aumentare.

Valori reali e diversificazione: Per gli investitori svizzeri, il ritorno a tassi zero significa che, al netto dell'inflazione, i risparmi di denaro e gli investimenti in titoli di stato sicuri non generano più profitti. Per il 2026 ci concentreremo pertanto sui valori reali. Azioni di qualità con dividendi elevati, fondi immobiliari svizzeri e oro rimangono interessanti. È importante diversificare ampiamente. Tuttavia, dopo tre anni molto forti per le borse, quest'anno le prospettive dovrebbero essere leggermente più modeste.

Il nostro posizionamento



*con copertura valutaria

Prospettive d'investimento 2026

Un anno della verità



Aspetti principali in breve

Ci lasciamo alle spalle un altro anno molto solido in borsa. Tutte le classi d'investimento hanno registrato una crescita, talvolta toccando nuovi massimi storici. Il 2026 sarà un anno della verità. Le valutazioni sono elevate e anticipano una forte crescita degli utili societari. Al contempo, le previsioni congiunturali sono in chiaroscuro e la situazione (geo)politica rimane tesa. Per gli investitori svizzeri si aggiunge un ulteriore aspetto: in questo contesto di tassi zero, il denaro perde potere d'acquisto al netto dell'inflazione. Chi desidera far crescere il proprio patrimonio, quindi, non potrà fare a meno di investire in valori reali. Oltre ad azioni solide e con dividendi elevati, un portafoglio diversificato deve comprendere come integrazione anche fondi immobiliari svizzeri e oro.

Il 2025 è stato un anno positivo ma anche volatile in borsa. Dopo un buon avvio, l'annuncio dei dazi commerciali da parte dell'amministrazione statunitense ha determinato correzioni dei corsi, in parte anche significative. Da metà febbraio a metà aprile, l'indice azionario globale ha perso quasi il 20 % del suo valore ►Grafico 1. Gli investitori sono stati messi a dura prova. I tagli dei tassi da parte delle banche centrali, la speranza di una distensione della situazione geopolitica e l'euforia per il tema dell'intelligenza artificiale (IA) hanno però innescato una ripresa e molte classi d'investimento hanno registrato nuovi massimi storici nella seconda metà dell'anno. Chi ha mantenuto la calma ed è rimasto fedele alla strategia d'investimento ne ha tratto vantaggio. Nel 2025, infatti, tutte le nostre strategie d'investimento hanno registrato una performance positiva.

1 L'indice azionario globale ...
... sulle montagne russe

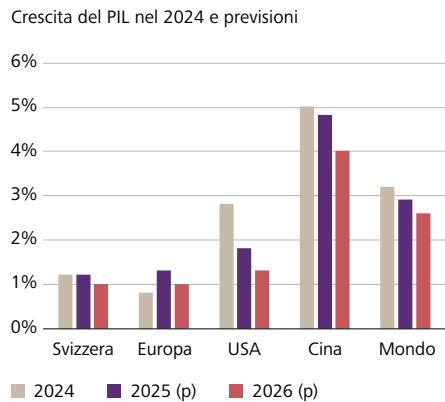


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Il 2026 porta diversi temi in primo piano. Le misure politiche di stimolo fiscale daranno slancio all'economia globale? La politica monetaria verrà ulteriormente allentata? Vi è il rischio di un nuovo aumento dell'inflazione? L'euforia per l'IA proseguirà o lascerà spazio a un (temporaneo) disincanto? E come si evolveranno la situazione geopolitica e il conflitto sui dazi? Questi sviluppi avranno un impatto determinante sulle borse. Dopo 3 anni ottimi in borsa, il 2026 sarà quindi un anno della verità.

La pandemia ha messo in luce la vulnerabilità delle catene di approvvigionamento globali. Da allora le imprese hanno cercato di diversificare fonti di approvvigionamento e mercati di sbocco. Inoltre, gli Stati Uniti stanno mettendo sotto pressione il libero scambio con la loro politica protezionistica in materia doganale e commerciale. Ne consegue una crescita economica più debole e un aumento dei prezzi in tutto il mondo. A ciò si contrappone una politica fiscale espansiva. A livello globale le spese per gli armamenti salgono alle stelle; la Germania ha allentato il freno all'indebitamento e nei prossimi anni investirà miliardi nelle disastrate infrastrutture. Negli USA, il Presidente gioca con l'idea di distribuire assegni alla popolazione in vista delle elezioni di metà mandato a novembre 2026, nonostante l'elevato deficit di bilancio. Infatti, senza un'economia forte i Repubblicani rischiano di perdere la maggioranza alla Camera dei rappresentanti. Molte di queste misure di politica fiscale richiedono però tempo prima di avere effetti sulla congiuntura. Secondo le nostre previsioni, quest'anno l'economia globale dovrebbe registrare di nuovo una crescita inferiore al potenziale ►Grafico 2.

2 Crescita positiva ...
... ma inferiore al potenziale



Fonti: Raiffeisen Svizzera Economic Research,
Raiffeisen Svizzera CIO Office



Il CIO spiega: cosa significa questo per gli investitori?

Negli ultimi tre anni gli investimenti azionari hanno fruttato ottimi guadagni. Dalla fine del 2022, l'indice azionario globale (MSCI World Index) è cresciuto in franchi svizzeri di quasi il 55%, ottenendo un rendimento annualizzato del 16% e raggiungendo un massimo storico con la sua quotazione. Le aspettative sono quindi elevate anche per il 2026. Gli investitori corrono però il rischio di cadere nel «**recency bias**», ovvero in una sopravalutazione degli sviluppi più recenti. Chiaramente, un rendimento annuo del 16% non è un'ipotesi realistica per il futuro. Negli ultimi 25 anni, le azioni hanno fruttato un rendimento annualizzato pari a quasi il 5%. Un ordine di grandezza di questo tipo sembra più realistico per il 2026. Sarebbe comunque più di quanto si possa ottenere dal conto di risparmio.



Matthias Geissbühler
CIO Raiffeisen Svizzera

Negli Stati Uniti si aggiunge l'inflazione persistente. I dazi vengono sempre più trasferiti sui consumatori sotto forma di aumenti dei prezzi. Per il 2026 prevediamo un'inflazione di un buon 3%, nettamente al di sopra del target della Banca centrale statunitense Fed. Questo limita il suo margine d'azione. Tuttavia, la pressione politica sull'autorità monetaria è elevata. Il mandato di Jerome Powell scade a maggio. È chiaro che Donald Trump nominerà come successore un presidente da lui gradito. L'indipendenza della Fed verrà così messa alla prova.

Fa comunque ben sperare il fatto che la decisione sui tassi di riferimento non viene presa dal solo presidente ma da un comitato di dodici membri con diritto di voto. Il mercato dei capitali ha inoltre un effetto disciplinante. Se i tassi di riferimento dovessero subire una forte riduzione nonostante l'inflazione persistentemente elevata, vi è un elevato rischio che i tassi a lungo termine schizzino verso l'alto e questo non è certo nell'interesse del Presidente statunitense. In Svizzera e in Europa, i cicli di riduzione dei tassi sono ormai perlopiù conclusi. Prevediamo una fase prolungata di tassi zero da parte della Banca nazionale svizzera (BNS). Detenere titoli di Stato sicuri o liquidità sul conto non permetterà quindi di guadagnare più nulla. Anzi, deducendo

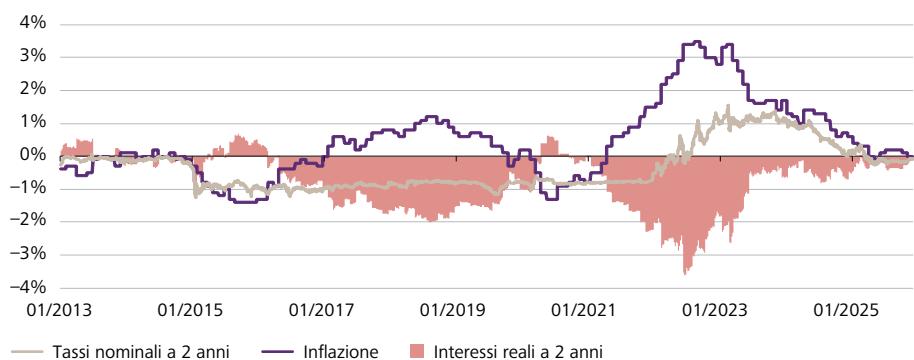
l'inflazione, rimangono interessi reali negativi ►Grafico 3. Chi vuole incrementare il proprio patrimonio a lungo termine deve quindi cercare delle alternative.

Dal punto di vista del rendimento, le obbligazioni rimangono poco interessanti. Quelle societarie svizzere investment grade generano attualmente, a seconda della durata e della qualità del debitore, un rendimento compreso tra lo 0.5% e l'1.5%. Tuttavia, le obbligazioni di debitori solidi aiutano a stabilizzare un portafoglio. All'interno della classe d'investimento, privilegiamo come integrazione le obbligazioni dei Paesi emergenti che dovrebbero beneficiare di un dollaro debole. Persino al netto dei costi per la copertura valutaria, rimane un rendimento intorno al 3%.

Il mercato immobiliare trae intanto vantaggio dal contesto di tassi bassi. La persistente scarsità di offerta rispetto alla domanda continua a favorire un moderato aumento dei canoni di locazione offerti e dei prezzi immobiliari. Per i fondi immobiliari svizzeri si aggiunge un rendimento da distribuzione intorno al 2%. In questa classe d'investimento rimaniamo quindi tatticamente sovraponderati e raccomandiamo una ponderazione del 6.5%. Manteniamo un atteggiamento positivo anche nei confronti dell'oro. Nel 2025 il

3 Gli interessi reali negativi non lasciano alternative agli investitori

Andamento dei rendimenti dei titoli della Confederazione a 2 anni (tassi nominali), dell'inflazione in Svizzera e dei interessi reali



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office



Cosa significa esattamente...?

Recency bias

Il recency bias è una distorsione cognitiva che porta le persone a dare più importanza agli eventi o alle informazioni attuali rispetto a quelli meno recenti, sebbene questi possano essere altrettanto rilevanti. Spesso anche gli investitori ne sono vittima. Quando il mercato azionario registra una forte crescita, molti investitori tendono a rimanere ottimisti e a investire di più, sopravvalutando gli utili recenti e ignorando spesso i rischi a lungo termine e le oscillazioni storiche. Per contro, un crollo a breve termine può portare gli investitori a vendere in preda al panico, nonostante i dati fondamentali siano rimasti invariati.

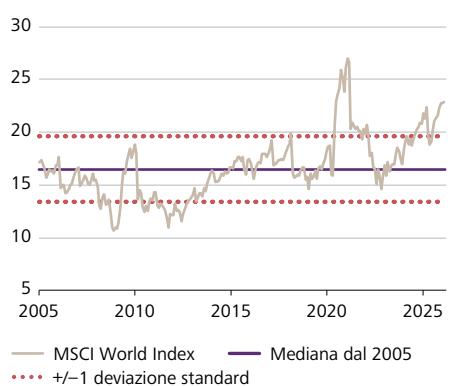
metallo prezioso ha rappresentato la classe d'investimento migliore e, in franchi, ha registrato un aumento di circa il 46 %. Diversi fattori hanno spinto l'oro, tra cui la domanda elevata, i tassi in calo, il dollaro debole, l'indebitamento schizzato alle stelle e le incertezze geopolitiche. Inoltre, molti Paesi stanno cercando di ridurre la loro dipendenza dagli Stati Uniti e dal dollaro, determinando massicci acquisti di oro da parte delle banche centrali dei Paesi emergenti. Le riserve valutarie in dollari statunitensi vengono ridotte e viene acquistato oro. Molti di questi fattori rimarranno intatti anche nel 2026. Per ragioni di diversificazione raccomandiamo quindi una quota di oro del 7 %.

Negli ultimi tre anni, i mercati azionari hanno registrato un aumento nettamente superiore rispetto ai corrispondenti utili societari. Di conseguenza, le valutazioni (misurate sul rapporto prezzo/utile) sono aumentate e in molte regioni si trovano sopra i valori medi di lungo periodo ►Grafico ④. La selezione acquisisce quindi maggiore importanza. Vediamo potenziale di delusione nel settore tecnologico, soprattutto per le imprese fortemente orientate all'IA. Gli enormi investimenti in centri di calcolo, le partecipazioni circolari e le valutazioni elevate inducono alla prudenza. Nel 2026 si vedrà se questi investimenti potranno essere tradotti in business redditizio. Il settore nel suo insieme si trova quindi sul banco di prova. Quanto alle azioni, ci concentriamo su titoli solidi e con dividendi elevati. In questo contesto, il mercato azionario svizzero rimane interessante. Il rendimento da dividendi nello Swiss Performance Index (SPI) è del 3 % e per il 2026 prevediamo una

④ Valutazioni azionarie elevate

La selezione acquisisce maggiore importanza

Andamento del rapporto prezzo/utile dell'MSCI World Index



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

nuova distribuzione record. Promette bene soprattutto il settore sanitario, fortemente rappresentato nello SPI. Le società farmaceutiche e medtech traggono vantaggio dagli sviluppi demografici e hanno una valutazione conveniente. Nel 2026 gli investitori dovrebbero inoltre seguire attentamente gli sviluppi geopolitici. La persistenza delle incertezze è dimostrata dall'attacco militare USA al Venezuela all'inizio dell'anno. D'altro canto, la fine della guerra in Ucraina migliorerebbe l'umore e darebbe forte slancio alle imprese edili e infrastrutturali.

L'anno d'investimento sarà caratterizzato da una maggiore volatilità e rapide rotazioni settoriali. Reagiremo a questi prevedibili sviluppi adottando una tattica d'investimento attiva. Inoltre, un'ampia diversificazione rimarrà la chiave del successo anche nel nuovo anno.

Obbligazioni

Le obbligazioni in franchi svizzeri sono sinonimo di qualità, stabilità e sicurezza. Dal punto di vista del rendimento, le obbligazioni dei Paesi emergenti offrono un'alternativa interessante nonostante i rischi maggiori.



Lo sapevate?

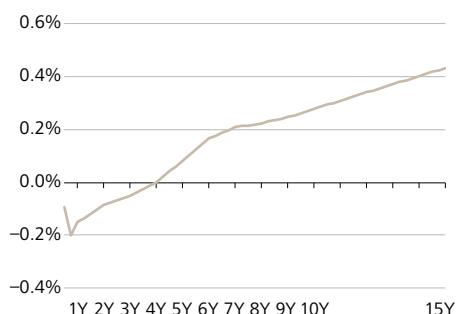
Per molto tempo i Paesi emergenti non si sono finanziati come oggi tramite obbligazioni, ma principalmente tramite crediti di grandi banche. Alla fine degli anni Ottanta, molti Paesi emergenti, in particolare quelli dell'America Latina, non erano tuttavia più in grado di far fronte al proprio debito estero e questo ha provocato un'enorme perdita di fiducia nei mercati dei capitali. Per risolvere questa crisi, l'allora Ministro del Tesoro statunitense Nicholas Brady elaborò un piano per ristrutturare i crediti in essere. I «Brady bond», che portavano il suo nome, hanno permesso ai Paesi debitori di ripristinare la solvibilità e ai creditori di convertire i loro crediti in obbligazioni negoziabili.

In considerazione della bassa inflazione e del franco forte, il contesto di tassi zero in Svizzera è consolidato e sembra destinato a rimanere inalterato anche nel 2026. Già dall'estate scorsa, il desiderio di sicurezza degli investitori ha spinto in negativo i rendimenti dei titoli di Stato svizzeri con durate più brevi ►Grafico 5. Ma anche i titoli della Confederazione con durate più lunghe non fruttano quasi nulla, nonostante il recente aumento dei rendimenti. Nel complesso, gli investitori si trovano ad affrontare una carenza di opportunità d'investimento, come già avvenuto negli anni dal 2015 al 2022. Sono quindi richieste fonti di rendimento alternative, come le obbligazioni dei Paesi emergenti.

5 In Svizzera ...

... vi è carenza di opportunità d'investimento

Curva dei tassi in Svizzera al 31 dicembre 2025



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

I loro rendimenti medi sono diminuiti negli ultimi due anni ►Grafico 6. Ciononostante, per gli investitori continuano a figurare tra le alternative più interessanti sui mercati dei capitali, anche al netto dei costi per la copertura valutaria. Per questo motivo, da molto tempo, siamo tatticamente sovraponderati nelle obbligazioni dei mercati emergenti. Una scelta che nel 2025 ha ripagato, se si considera l'aumento dell'9% in franchi svizzeri.

6 In calo ...

... ma ancora interessanti

Andamento dei rendimenti medi delle obbligazioni dei Paesi emergenti, in USD



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

I titoli di debito degli emittenti dei mercati emergenti beneficiano da un lato della svalutazione del dollaro statunitense, che migliora il loro profilo di rendimento in valuta locale e rafforza i deflussi di capitale verso investimenti non denominati in dollari. Dall'altro lato, l'aumento sproporzionalmente forte dell'indebitamento pubblico nella maggior parte dei Paesi industrializzati determina una perdita di fiducia dei finanziatori nei loro titoli di debito. Molti Paesi emergenti registrano invece deficit di bilancio nettamente inferiori, a fronte di una crescita economica più forte.

Poiché per il momento questo contesto cambierà ben poco a nostro avviso, per l'inizio del 2026 manteniamo un atteggiamento positivo verso le obbligazioni dei Paesi emergenti. Per le obbligazioni in franchi svizzeri confermiamo invece la nostra sottoponderazione tattica.

Azioni

Il 2026 metterà alla prova le valutazioni elevate e le forti aspettative nei confronti del settore tecnologico. La domanda di azioni svizzere dovrebbe rimanere alta.

Cosa significa esattamente...?

Dogs of the Dow

I dividendi sono molto apprezzati dagli investitori e sono anche alla base della strategia d'investimento «Dogs of the Dow». Chi investe in questa strategia acquista, nel primo giorno di borsa di un anno, le 10 azioni con dividendi più elevati dell'indice Dow Jones e le tiene per un anno esatto senza eseguire alcuna transazione. Il fatto che con il termine «dog» si indichi anche un'azione con una performance debole è fuorvianto, soprattutto considerando che un elevato rendimento da distribuzione è pure un segno di qualità. Tuttavia, il successo della strategia è controverso. Imitando questa strategia, però, gli investitori puntano sulle azioni con i dividendi più elevati anche in altri indici, come ad esempio sui «Dogs of the SMI».

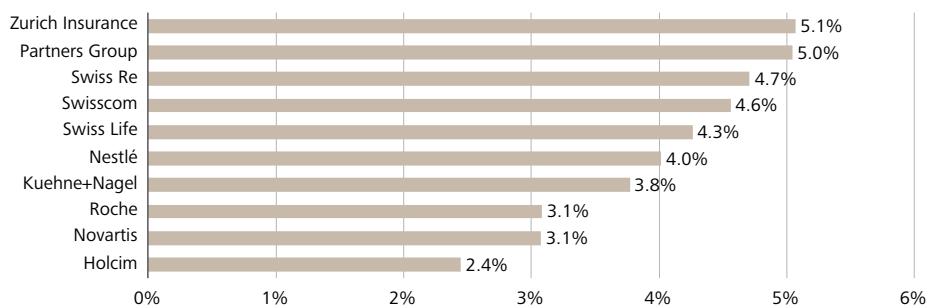
«C'era una volta...», recitano le favole e ci insegnano che alla fine il bene trionfa sempre. Una lettura in chiave finanziaria indica che, in definitiva, sono i dati fondamentali ad avere la meglio. Gli investitori lo chiamano «mean reversion», ovvero il ritorno al valore medio. Il 2026 dovrebbe quindi essere un anno in cui gli investitori saranno chiamati a riflettere: ciclici o difensivi, costosi o convenienti, ma anche realtà o favola? Per diversi motivi, questo contesto è favorevole al mercato azionario svizzero.

L'elevata ponderazione del settore sanitario e dei consumi negli indici di borsa svizzeri è positiva, perché la loro domanda dipende in misura minore dall'andamento congiunturale consentendo proventi stabili. Inoltre, la transizione demografica prosegue e l'aspettativa di vita dovrebbe aumentare anche nei prossimi anni. A livello fondamentale, una valutazione più moderata del mercato azionario svizzero rispetto ai listini internazionali è favorevole ai titoli elvetici. All'inizio dell'anno la strategia d'investimento «**Dogs of the Dow**» dovrebbe riportare in primo piano anche titoli con un interessante rendimento da dividendi. Per il mercato azionario svizzero questo valore è in media del 3%, mentre titoli selezionati presentano un rendimento da distribuzione nettamente più elevato

► **Grafico 7.**

7 Qualità e rendimento... ... vanno di pari passo nello SMI

I 10 titoli con i dividendi più elevati dello Swiss Market Index (SMI)



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Questo reddito regolare offre stabilità. Per contro, verso la fine dell'anno la realtà è tornata a prevalere sull'euforia relativa al tema dell'intelligenza artificiale (IA). Sempre più investitori hanno messo in discussione le valutazioni e le aspettative nei confronti del settore tecnologico. La legittimità di questi dubbi è stata confermata, per esempio, dal taglio delle aspettative di crescita operato dalla software house Microsoft nel settore dell'IA, perché gli addetti alla distribuzione non hanno raggiunto gli obiettivi di vendita dei relativi prodotti. Anche gli investitori di Broadcom hanno mostrato preoccupazione per il portafoglio ordini nel segmento IA. Nel caso del gruppo software Oracle, il ricorso al capitale di terzi per finanziare progetti di IA ha causato disagio. Resta da vedere se si tratta di casi isolati o di un cambiamento di atteggiamento.

Resta certo che l'IA cambierà la società. Dal punto di vista degli investitori è tuttavia molto più importante evitare che l'euforia porti a trascurare gli aspetti finanziari, perché il timore di perdersi qualcosa è sempre stato un pessimo consigliere nelle questioni di borsa e potrebbe trasformare la favola dell'IA in una storia dell'orrore.

Investimenti alternativi

Per l'oro e i fondi immobiliari svizzeri, la caccia ai record non è finita. Il contesto attuale giustifica la persistente sovraponderazione di entrambe le classi d'investimento.

Lo sapevate?

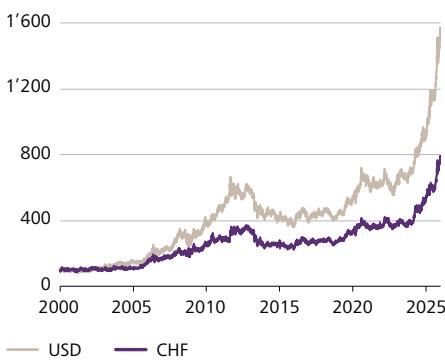
L'oceano pullula d'oro! È stato stimato che gli oceani ospitino circa 20 milioni di tonnellate del metallo prezioso giallo, anche se in gran parte esso è fortemente diluito. La concentrazione è di circa un miliardesimo di grammo per litro. L'estrazione non è quindi redditizia, dal punto di vista economico. Lo stesso vale per i giacimenti rocciosi sui fondali marini. Si trovano a grande profondità e, anche in questo caso, non consentono un'estrazione redditizia. Eppure i ricercatori inseguono questo sogno da oltre 100 anni. Attualmente, gli sguardi sono rivolti verso le acque calde a sud-ovest dell'Islanda che dovrebbero essere particolarmente ricche d'oro.

I corsi dell'oro e degli immobili svizzeri dovrebbero crescere anche nel 2026. Questa stima positiva poggia sull'aumento del 46% (calcolato in franchi svizzeri) e del 10.6% nell'anno passato. Alla base vi è un caposaldo dell'economia aziendale, il principio secondo cui offerta e domanda determinano il prezzo. Quest'ultimo viene spinto verso l'alto se l'offerta è scarsa o la domanda elevata. Nel caso dell'oro e cemento e del metallo prezioso giallo, vigono entrambe le condizioni. Sebbene l'anno scorso i corsi di queste classi d'investimento siano schizzati verso l'alto, registrando un record dopo l'altro, vi è ancora interesse all'acquisto.

I motivi di questa domanda di oro costantemente elevata sono diversi. Le banche centrali di tutto il mondo dovrebbero continuare ad acquistare oro per ridurre la loro dipendenza dal dollaro statunitense. A testimoniare che anche il franco svizzero funge da bene rifugio è il fatto che l'evoluzione del prezzo dell'oro è meno marcata in franchi che in dollari statunitensi ►Grafico ⑧. Poiché il debito pubblico aumenterà anche in futuro nella maggior parte dei Paesi, esercitando quindi pres-

⑧ L'oro e il franco svizzero... ... due beni rifugio

Andamento del prezzo dell'oro per oncia in USD e in CHF, indicizzato

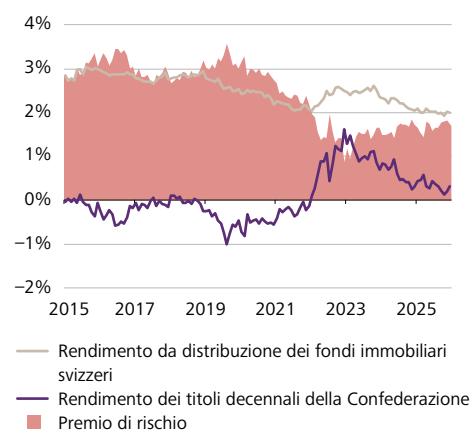


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

sione sulle valute fiat, è ipotizzabile che anche gli investitori privati aumenteranno le loro consistenze in metalli preziosi. Le incertezze geopolitiche e l'inflazione persistente in molti contesti, tranne che in Svizzera, continueranno a tenere impegnati gli investitori anche nel 2026. A causa di questi spostamenti strutturali abbiamo aumentato il nostro corso target a 12 mesi da USD 4'200 a USD 5'000 per oncia d'oro e manteniamo la nostra sovraponderazione.

⑨ Distribuzioni interessanti... ... e premi di rischio in aumento

Andamento del rendimento da distribuzione dei fondi immobiliari svizzeri vs. rendimento dei titoli decennali della Confederazione



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Con gli immobili svizzeri, oltre agli aumenti dei prezzi, gli investitori beneficiano anche di un reddito regolare. Il rendimento da distribuzione è attualmente intorno al 2% e risulta quindi nettamente superiore ai rendimenti dei titoli di Stato svizzeri ►Grafico ⑨. Inoltre, il premio di rischio, ossia il rendimento aggiuntivo offerto dai fondi immobiliari svizzeri, è cresciuto costantemente negli ultimi due anni, rendendo questa asset class ancora più interessante e confermando la nostra scelta di mantenerne la sovraponderazione.

Valute

La Svizzera è considerata un'isola di stabilità e sicurezza, come si evince dalla forza del franco. Alla luce dell'incertezza del contesto di mercato, questa situazione non cambierà nemmeno nel 2026.

Lo sapevate?

Nonostante la crescente importanza dei mezzi di pagamento senza contanti nella vita di tutti i giorni, sicuramente ognuno di noi ha già avuto una moneta da 10 centesimi nel portafoglio. Sul lato dell'effigie è raffigurato il profilo di un volto femminile rivolto a destra con la scritta «Confoederatio Helvetica». Il motivo è opera del medagliista di corte del Regno di Württemberg Karl Schwenzer e viene utilizzato invariato da ormai 147 anni. Non tutti sanno, però, che le monete da 10 centesimi coniate nel 1879 sono ancora in corso e rappresentano quindi ufficialmente le più antiche monete ancora in circolazione al mondo.

Quando si pensa alla Svizzera, spesso le prime cose che vengono in mente sono le montagne mozzafiato, il delizioso cioccolato e la democrazia diretta. La Confederazione è però anche sinonimo di una stabilità senza eguali al mondo a livello politico, economico e sociale. L'emblema di questa stabilità, e della sicurezza che ne deriva, è il franco svizzero.

Negli ultimi 25 anni, la valuta elvetica si è dimostrata un approdo sicuro nei periodi di turbolenza in borsa. L'euro, ad esempio, ha subito forti perdite rispetto al franco durante la bolla delle dot-com, nella crisi finanziaria e all'inizio della pandemia da coronavirus ►Grafico 10. In queste fasi, anche il dollaro statunitense ha mostrato una tendenza al ribasso, sebbene in misura minore. Questo perché la valuta statunitense ha lo status di valuta di riserva globale e quindi, in tempi di crisi, è anch'essa molto richiesta dagli investitori. A lungo termine, però, anche tale certezza si sta sgretolando. Il dollaro ha perso più valore contro il franco di quanto abbia fatto contro l'euro.

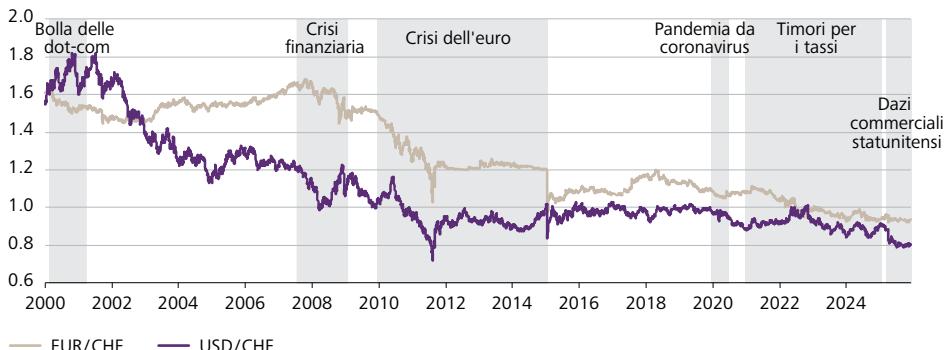
Nel 2025, nonostante i tassi d'interesse più bassi in Svizzera rispetto all'estero, il franco si è rafforzato nuovamente, soprattutto nei confronti del dollaro, diversamente dagli anni precedenti. Questo perché gran parte delle incertezze presenti sul mercato hanno avuto origine con l'insediamento di Donald Trump. Con la sua erratica politica doganale e commerciale, Trump non solo ha indebolito la dinamica di crescita dell'economia mondiale ma, con il «One Big Beautiful Bill Act», ha anche posto le basi per un'ulteriore impennata del debito pubblico statunitense. Questo ha causato un'enorme perdita di fiducia nel biglietto verde da parte degli investitori.

Nel nuovo anno il franco svizzero dovrebbe rimanere richiesto come bene rifugio per i capitali. Infatti, nonostante il piano di pace americano, non appare imminente una soluzione negoziale della guerra in Ucraina, la crescita economica globale dovrebbe indebolirsi ancora e il rischio inflazionistico negli USA rimane presente a causa dei dazi commerciali. Su un orizzonte di 12 mesi vediamo il tasso di cambio USD/CHF a 0.78 e il corso EUR/CHF a 0.91. In questo contesto, nella gestione patrimoniale confermiamo il nostro comprovato home bias.

10 Il franco svizzero ...

... tende a rafforzarsi durante le crisi

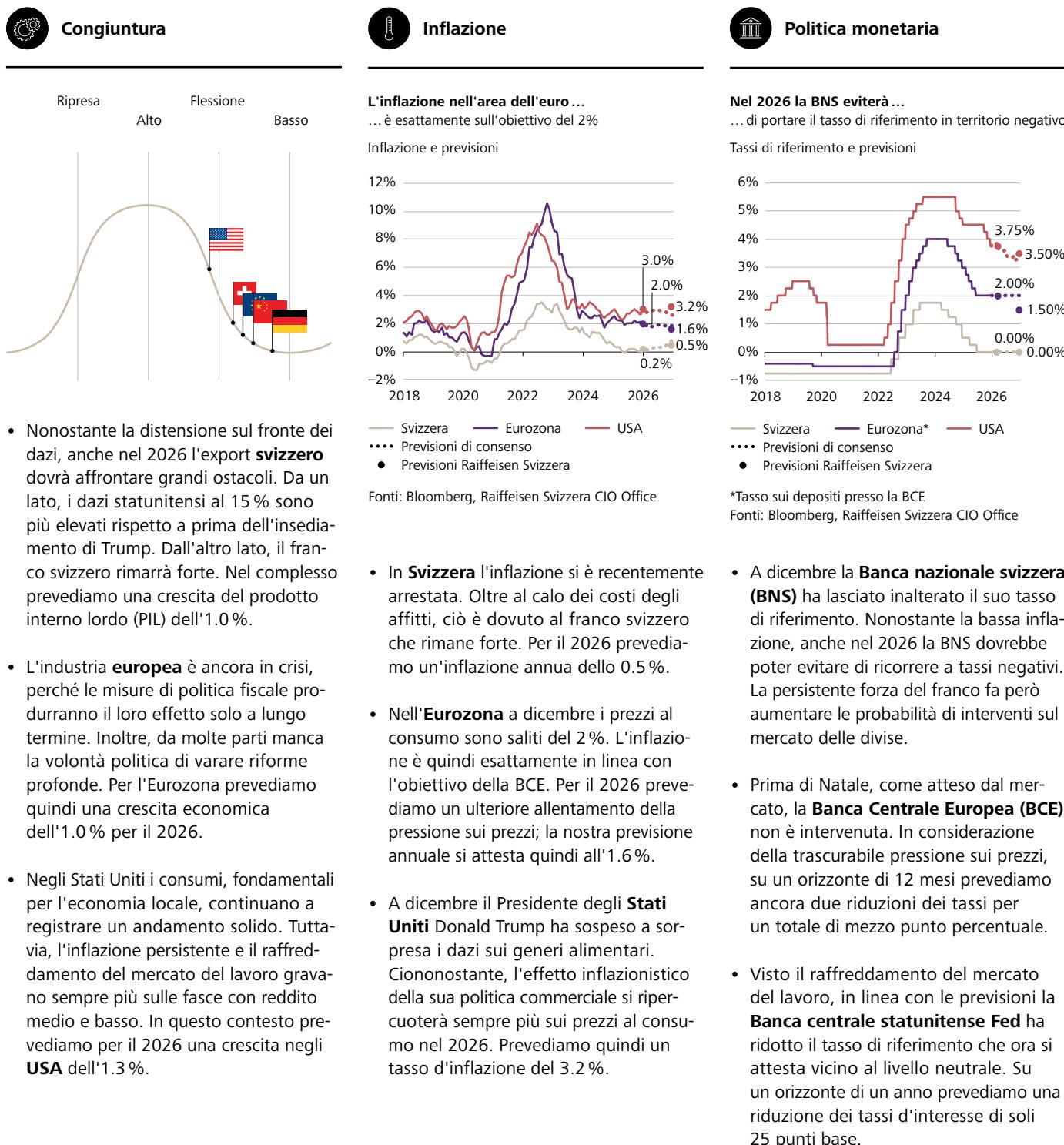
Andamento del tasso di cambio EUR/CHF e USD/CHF nelle crisi



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Uno sguardo al futuro

L'indebolimento della crescita globale proseguirà anche nel nuovo anno. Contemporaneamente, sono perlopiù conclusi i cicli di riduzione dei tassi da parte delle banche centrali.



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 Hochegger, CFA
Esperto in strategie d'investimento
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hochegger 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 ricatevate 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.