

Febbraio 2026

# **Guida agli investimenti**



**Un nuovo ordine mondiale**  
**La grande trasformazione**

# La nostra visione dei mercati

## In questa edizione

### 3 Tema in focus

Un nuovo ordine mondiale – La grande trasformazione

### 5 Le nostre valutazioni

- Obbligazioni
- Azioni
- Investimenti alternativi
- Valute

### 9 Le nostre previsioni

- Congiuntura
- Inflazione
- Politica monetaria

**Focus sulla geopolitica:** l'anno è iniziato in modo turbolento. Con l'intervento degli Stati Uniti in Venezuela, l'escalation in Gran Bretagna, l'ulteriore escalation in Iran e le nuove minacce tariffarie, le questioni geopolitiche sono state al centro dell'attenzione. È sempre più evidente che l'amministrazione statunitense sta adottando una chiara linea di politica estera che potrebbe significare la fine dell'ordine mondiale basato sulle regole. Le conseguenze per la redditività e i mercati finanziari sono riportate nella sezione Focus di questo numero.

**La stagione degli utili è iniziata:** Le aziende stanno pubblicando le loro chiusure annuali e finora i risultati sono stati in linea con le aspettative. Mentre le aziende industriali soffrono per via dell'economia debole, i bilanci di molti fornitori di servizi sono positivi. La debolezza del dollaro USA ha frenato le imprese svizzere ed europee fortemente orientate all'esportazione. I dati pubblicati finora non hanno dato nuovo impulso ai mercati azionari.

**Pausa sui tassi d'interesse negli USA:** la Federal Reserve statunitense e il suo capo, Jerome Powell, messo sotto accusa,

hanno resistito alle pressioni politiche e lasciato invariati i tassi d'interesse di riferimento. A causa di un'inflazione ostinatamente elevata, che da marzo 2021 si è mantenuta costantemente al di sopra dell'obiettivo di inflazione del 2 %, il margine per ulteriori tagli dei tassi è limitato. Ci aspettiamo un'ultima riduzione di 25 punti base quest'anno. Per contro, le fasi di riduzione dei tassi d'interesse in Europa e in Svizzera si sono probabilmente già conclusi.

**Prese di profitto sull'oro:** il prezzo dell'oro continua a seguire un'unica direzione: quella del forte rialzo. Il metallo prezioso giallo ha già guadagnato il 28 % di valore anche quest'anno, superando per la prima volta la soglia dei 5.500 dollari per oncia. In termini di dollari, il prezzo dell'oro è quindi più che raddoppiato dall'inizio del 2025. Per motivi di diversificazione, continuiamo a sovrapponderare l'oro. Tuttavia, abbiamo realizzato parte dei guadagni ottenuti in seguito al sensazionale rialzo del prezzo e abbiamo ridotto l'allocazione in oro al 6.5 %.

### Il nostro posizionamento

<b>Liquidità</b>	■
<b>Obbligazioni</b>	➡
in franchi svizzeri con qualità del credito da elevata a media	➡
in valuta estera con qualità del credito da elevata a media*	➡
Obbligazioni ad alto rendimento*	➡
Obbligazioni dei paesi emergenti*	➡
<b>Azioni</b>	➡
Svizzera	■
Mondiali	➡
Europa	➡
USA	■
Paesi emergenti	■

<b>Investimenti alternativi</b>	➡
Immobili Svizzera	➡
Metalli preziosi/Oro	➡
<b>Valute</b>	
Dollaro USA	■
Euro	■
<b>Durata</b>	
Obbligazioni con qualità del credito da elevata a media	■
mese precedente	-----
neutrale	■
leggermente sotto-/sovraponderato	➡
fortemente sotto-/sovraponderato	➡

\*con copertura valutaria

# Un nuovo ordine mondiale

## La grande trasformazione



### Aspetti principali in breve

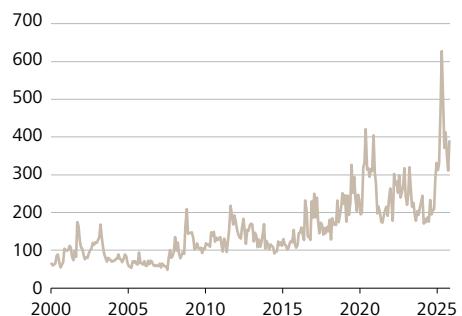
L'azione militare in Venezuela e le rivendicazioni sulla Groenlandia mandano un messaggio chiaro: gli Stati Uniti concentrano la propria politica estera solo sugli interessi di sicurezza nazionale e di potere, voltando così le spalle all'ordine mondiale basato su regole e creato dopo la Seconda Guerra Mondiale. Il risultato potrebbe essere un ordine mondiale multipolare fortemente frammentato, accompagnato in maniera inevitabile da un aumento dell'incertezza e della volatilità. Ciò ha conseguenze per i mercati finanziari. A livello strutturale l'inflazione e i tassi sul mercato dei capitali si presume aumentino. Si prevede inoltre un aumento dei premi di rischio. In un contesto caratterizzato da incertezza e volatilità, è indispensabile un'ampia diversificazione degli investimenti.

Il nuovo anno è iniziato con il botto: nella notte tra il 2 e il 3 gennaio gli Stati Uniti hanno lanciato una massiccia azione militare in Venezuela, durante la quale il presidente Nicolás Maduro è stato arrestato e portato negli Stati Uniti. Poco dopo l'attacco al paese sudamericano, Donald Trump ha confermato la sua intenzione di riportare la Groenlandia sotto il controllo statunitense e ha minacciato un'annessione militare. Questi sviluppi seguono un chiaro piano di politica estera: sulla falsariga della «Dottrina Monroe», si parla ora della nuova «Dottrina Donroe». La dottrina Monroe fu ideata nel 1823 dall'allora presidente degli Stati Uniti James Monroe. In sostanza, l'obiettivo era far sì che l'Europa non interferisse più nell'emisfero occidentale. Gli Stati Uniti dichiararono il doppio continente americano propria esclusiva sfera di influenza mettendo in guardia le potenze europee da ulteriori colonizzazioni o interventi. Di contro, gli Stati Uniti promettevano di non interferire nei conflitti europei e nelle aree coloniali esistenti. Questa dottrina fu il pilastro della prima politica estera degli Stati Uniti. In fin dei conti gli Stati Uniti volevano proteggere l'indipendenza dei giovani stati latino-americani da una nuova influenza europea, in particolare da Spagna, Portogallo, Gran Bretagna e Russia. In seguito, la dottrina è stata ripetutamente utilizzata per giustificare l'intervento degli Stati Uniti in America Latina. Donald Trump ha adeguato e ampliato questo orientamento politico. Il controllo dell'emisfero occidentale è quindi la massima priorità geopolitica. Abbinata a una rivendicazione pressoché imperiale che comprende minacce, sanzioni e operazioni militari, tale concentrazione esclusiva sugli interessi di sicurezza nazionale e di potere va di pari passo con il disprezzo del diritto internazionale e delle istituzioni internazionali e con una forte pressione sugli alleati. Il presidente degli Stati Uniti ha minacciato l'Unione europea (UE) di imporre dazi elevati in caso di opposizione all'annessione della Groenlandia. Donald Trump sembra indifferente al fatto che questo modo di procedere potrebbe addirittura portare alla fine della NATO.

Con la sua politica estera il presidente statunitense invia un segnale letale ai sistemi autoritari e totalitari: se anche gli Stati Uniti si fanno beffe del diritto internazionale, perché Paesi come la Russia e la Cina dovrebbero rispettarlo? Se gli Stati Uniti si impossessassero della Groenlandia, perché la Cina non dovrebbe annettere Taiwan? E la Russia ha ancora meno motivo di ritirarsi dall'Ucraina o di impegnarsi seriamente in negoziati di pace. In breve: l'ordine mondiale basato sulle regole costruito dopo la Seconda Guerra Mondiale si sta sgretolando davanti ai nostri occhi in tempo reale. Il risultato potrebbe essere un ordine mondiale multipolare fortemente frammentato, accompagnato in maniera inevitabile da un aumento dell'incertezza e della volatilità. Il costante aumento delle incertezze globali negli ultimi anni si può rilevare da diversi indicatori ► **Grafico 1**.

#### 1 L'incertezza globale... ...è aumentata in modo significativo

Andamento del Global Economic Policy Uncertainty Index



Fonti: Baker, Bloom & Davis, Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Al momento questi sviluppi sulle borse sembrano avere un effetto negativo. Secondo la regola «le borse politiche hanno vita breve», i mercati azionari si muovono vicini ai loro massimi storici. Tuttavia, la portata dei cambiamenti geopolitici è probabilmente sottovalutata, poiché gli effetti sui mercati finanziari sono significativi. La perdita di fiducia negli Stati Uniti si è manifestata già l'anno scorso in forma di forte svalutazione del dollaro statunitense.



## Il CIO spiega: cosa significa questo per gli investitori?

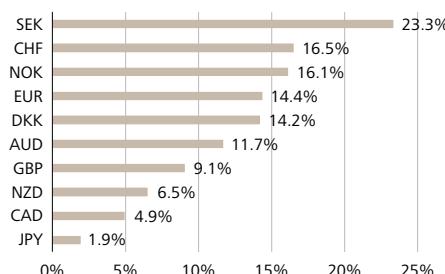
Il prezzo dell'oro continua a salire vertiginosamente: solo a gennaio il metallo prezioso giallo è salito di un ulteriore 28%. Lo sviluppo registrato dall'insediamento di Donald Trump il 20 gennaio 2025 è sorprendente, ma non casuale: l'oro è quotato il 95% in più e questa situazione riflette una grande incertezza geopolitica ed economica. Con la sua politica economica ed estera, il governo statunitense rafforza la deglobalizzazione e quindi anche la dedollarizzazione. Molti stati riducono rapidamente la propria dipendenza dagli Stati Uniti e dal dollaro statunitense, vendendo titoli di stato americani e investendo in oro. La domanda elevata è favorevole a un ulteriore aumento delle quotazioni dell'oro. Dal punto di vista strategico il metallo prezioso continua a far parte di un portafoglio diversificato. Dal punto di vista della tattica d'investimento, dopo l'ottimo inizio d'anno, realizziamo tuttavia una piccola parte degli utili.



**Matthias Geissbühler**  
CIO Raiffeisen Svizzera

### 2 La massiccia svalutazione del dollaro ... ... segnala una perdita di fiducia negli Stati Uniti

Andamento del tasso di cambio delle valute del G10 rispetto all'USD da gennaio 2025



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

► **Grafico 2.** Molte banche centrali hanno inoltre iniziato a ridurre i propri titoli di stato statunitensi. Ciò è particolarmente evidente in Cina: ancora pochi anni fa, la People's Bank of China (PBoC) aveva nel bilancio titoli di stato statunitensi dell'ordine di circa 1.1 mila miliardi di dollari statunitensi. Secondo gli ultimi dati ufficiali, la consistenza è stata ridotta a 688 miliardi e la PBoC dovrebbe ridurre rapidamente le rimanenti consistenze verso lo zero. Come contropartita viene acquistato oro, fattore che spiega tra l'altro il fortissimo aumento del prezzo del metallo prezioso giallo. La sempre minore disponibilità dei creditori esteri a finanziare il debito degli Stati Uniti

esercita pressione sugli interessi. Ad esempio, nonostante i tagli dei tassi di interesse da parte della Fed, i rendimenti dei titoli di stato a lungo termine sono aumentati e questo rende più costoso il servizio del debito limitando sempre più il margine di manovra degli Stati Uniti in materia di politica fiscale ► **Grafico 3**.

Un ordine mondiale frammentato, accompagnato da una deglobalizzazione, ha inoltre un effetto inflazionistico: da un lato, occorre costruire nuovi stabilimenti di produzione e catene di creazione del valore, dall'altro aumentano le spese per gli armamenti. Ciò spingerà al rialzo la domanda di materie prime e i relativi prezzi.

Questi sviluppi spingono gli investitori a chiedere premi di rischio sempre più elevati. Questo significa premi per il rischio di credito in prospettiva più elevati per le obbligazioni e valutazioni in calo per le classi d'investimento più rischiose. Al contempo emergono nuove opportunità d'investimento, ad esempio nel settore delle infrastrutture o negli investimenti in materie prime. È inoltre chiaro che, in un contesto caratterizzato da incertezza e volatilità, è indispensabile un'ampia diversificazione degli investimenti.

### 3 Nonostante le riduzioni dei tassi di riferimento ... ... i tassi a lungo termine sono aumentati

Andamento del tasso di riferimento statunitense e del rendimento dei titoli di stato statunitensi a 30 anni



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Obbligazioni

**Gli investitori vogliono essere ricompensati per i rischi che corrono. Il premio richiesto varia a seconda del contesto di mercato e della situazione finanziaria del debitore. In questo ambito gli Stati Uniti hanno perso la fiducia degli investitori.**



## Cosa significa esattamente...?

### Premio di rischio

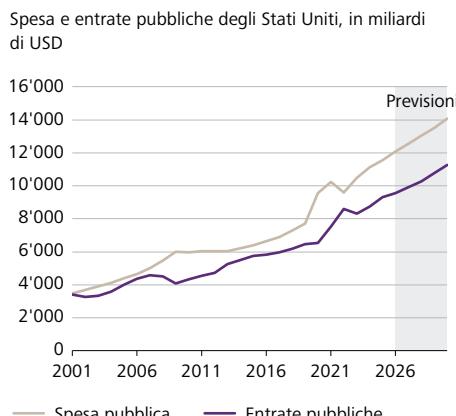
Nel caso delle obbligazioni, il premio di rischio è un fattore determinante per il rendimento. Esso compensa gli investitori per l'assunzione di un rischio di insolvenza o di liquidità più elevato. Questo sovrapprezzo è una valutazione attuale del rischio da parte del mercato e dipende, tra l'altro, dalla situazione di mercato attuale e dalla situazione finanziaria del debitore. Più il futuro di quest'ultimo è incerto, più alto è il premio di rischio. Mentre per le obbligazioni societarie il premio di rischio viene misurato rispetto ai titoli di Stato sicuri, per i titoli di Stato vengono confrontate tra loro diverse scadenze.

I segnali sono chiari: PIMCO, uno dei maggiori gestori patrimoniali al mondo, ha annunciato il ritiro dei capitali dagli Stati Uniti a causa dell'imprevedibilità del governo statunitense. Un fondo pensionistico svedese e un fondo pensionistico danese hanno fatto lo stesso annuncio e in parte hanno già dato seguito alla decisione. Questo calo della fiducia si riflette nell'aumento del **premio di rischio** che investitrici e investitori esigono dagli Stati Uniti. A gennaio, i rendimenti dei titoli di Stato statunitensi con scadenza a 10 anni hanno raggiunto livelli che non si registravano dall'inizio di settembre 2025.

Non è una coincidenza: oltre all'incertezza politica, sono soprattutto le sfide finanziarie, come l'aumento del debito pubblico, a sostenere tali decisioni. Il confronto tra spesa pubblica ed entrate pubbliche dimostra che gli Stati Uniti vivono al di sopra delle loro possibilità. Da anni si spende più denaro di quanto se ne incassi ► **Grafico 4**. Il risultato è un debito in costante aumento. A ciò si aggiunge l'attuale rallentamento della dinamica congiunturale.

### 4 Gli Stati Uniti vivono al di sopra delle loro possibilità

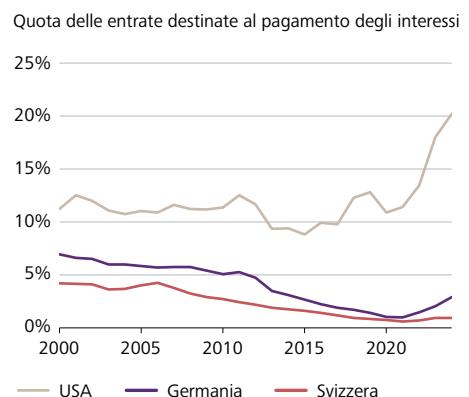
Deficit pubblico come situazione permanente



Fonti: Statista, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Motivo di incertezza politica sono anche l'inchiesta penale contro il presidente della Banca centrale statunitense (Fed), la questione della legalità dei dazi commerciali imposti dal governo degli Stati Uniti, le persistenti mire di annessione nei confronti della Groenlandia e l'intervento militare in Venezuela (in violazione del diritto internazionale). Questi fattori invitano alla prudenza e potrebbero far aumentare ulteriormente il premio di rischio, con conseguente rincaro dei costi di credito per gli Stati Uniti.

### 5 L'onere degli interessi negli Stati Uniti... ...sta diventando sempre più un problema



Fonti: Banca Mondiale, Raiffeisen Svizzera CIO Office

La situazione rischia quindi di peggiorare ulteriormente, poiché secondo le stime già nel 2025 quasi il 20% delle entrate pubbliche statunitensi sarà destinato al pagamento degli interessi. In Germania la quota è del 3% circa, in Svizzera dell'1% ► **Grafico 5**. In questo contesto anche i tassi di interesse bassi della Svizzera assumono un significato relativo. Sono il prezzo della sicurezza che gli investitori sono disposti a pagare per un bilancio statale sano, un'inflazione bassa e la sicurezza politica.

# Azioni

**Le tensioni geopolitiche hanno determinato una certa volatilità dei mercati azionari all'inizio dell'anno. Dai dati finanziari delle imprese giungono segnali contrastanti.**



Cosa significa esattamente...?

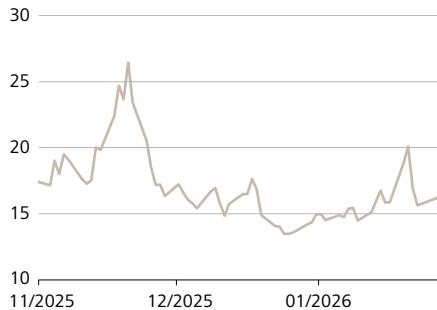
## Barometro di gennaio

Il termine «Barometro di gennaio» è stato coniato negli anni Settanta da Yale Hirsch, storico della borsa statunitense. Esso afferma che il rendimento di gennaio prefigura l'andamento dei mercati azionari nel resto dell'anno. Secondo alcuni studi, ciò vale per l'indice di riferimento americano S&P 500 in quasi il 90 % dei casi. Tuttavia, il risultato va interpretato con cautela: dai dati non è infatti possibile dedurre una correlazione concreta tra un inizio d'anno forte e un anno complessivamente positivo. Un buon gennaio riflette piuttosto il momentum delle borse, ma non fornisce impulsi fondamentali. Per il mercato azionario svizzero la percentuale di successo del barometro appare più modesta: si è rivelato corretto in tre quarti dei casi.

«Dal buongiorno si vede il mattino.» Secondo il **barometro di gennaio** gli investitori devono prepararsi a un anno borsistico burrascoso: infatti, dopo i livelli record iniziali, le crisi in Groenlandia, Iran e Venezuela hanno riaperto le porte al nervosismo, che è così tornato sui mercati azionari, manifestandosi con un temporaneo calo dei corsi e un aumento dell'indice di volatilità (VIX) ►Grafico 6. Nel frattempo, la stagione degli utili aziendali si presenta con luci e ombre.

### 6 Le tensioni geopolitiche... ... causano volatilità

Andamento dell'indice di volatilità (VIX)



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Il positivo andamento dei mercati finanziari nell'ultimo anno ha fatto impennare i ricavi di molte grandi banche statunitensi. Un ulteriore impulso è giunto dal contesto dei tassi d'interesse e dalla solida congiuntura economica oltreoceano, che ha stimolato l'attività di fusioni e acquisizioni.

Il settore tecnologico continua a beneficiare dell'euforia per l'intelligenza artificiale (IA). Lo scorso anno ha addirittura regalato un utile record al colosso dei chip taiwanese TSMC. Ci si chiede però sempre più

spesso per quanto tempo ancora l'IA continuerà a fungere da motore di borsa. Inoltre, sulla scia del massiccio ampliamento delle infrastrutture, si stanno manifestando le prime carenze di materie prime.

Finora è contrastante il risultato registrato dai produttori di beni di consumo di base, che devono fare i conti con una crescente cautela da parte dei consumatori. Ciononostante, alcune imprese hanno sfruttato il loro posizionamento di mercato per imporre prezzi di vendita più elevati e quindi aumentare ulteriormente gli utili. Molte imprese industriali si trovano in una situazione difficile: il rallentamento dell'economia mondiale si riflette in un calo del totale delle transazioni (come nel caso dello specialista dei materiali da costruzione Sika). Inoltre, la persistente debolezza del dollaro sta creando difficoltà alle aziende esportatrici svizzere ed europee. Non mancano tuttavia alcuni spiragli di luce: in alcuni settori del nostro Paese si sta delineando una stabilizzazione degli ordini in entrata.

Le prospettive congiunturali per l'anno in corso sono contrastanti. Sia in Europa sia negli Stati Uniti l'economia dovrebbe crescere al di sotto del potenziale, mentre le tensioni geopolitiche sono fonte di incertezza. In questo contesto gli utili societari dovrebbero essere più contenuti. Nel complesso, rimaniamo quindi leggermente sottoponderati sulle azioni. In previsione di una rotazione settoriale costante verso i titoli difensivi e sulla base della valutazione moderata e dell'interessante rendimento dei dividendi, all'interno della classe d'investimento preferiamo il mercato svizzero.

# Investimenti alternativi

**Attualmente il prezzo del petrolio si trova in una situazione conflittuale tra prospettive di aumento della produzione e rischi geopolitici.**



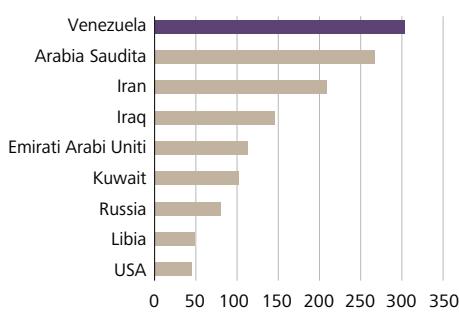
## Lo sapevate?

La Svizzera è oggi uno dei più importanti centri logistici per il petrolio greggio a livello mondiale. Ma una cosa che solo pochi sanno è che anche nel nostro Paese si è cercato l'oro nero per molti anni. Tra il 1912 e il 1989 sono state effettuate 40 trivellazioni esplorative, metà delle quali tra il 1958 e il 1966. Date le sue caratteristiche geologiche l'attenzione si è concentrata in particolare sull'Altopiano. Nel 1962 a Essertines, nel Canton Vaud, è stato trovato petrolio di alta qualità, di cui sono state estratte circa 100 tonnellate. Nel complesso, tuttavia, i risultati della ricerca sono stati deludenti: i giacimenti erano tutti molto piccoli e inadatti allo sfruttamento commerciale.

All'inizio di gennaio il presidente degli Stati Uniti Donald Trump ha fatto arrestare il capo di Stato del Venezuela, Nicolás Maduro, e lo ha fatto trasferire a New York. Contrariamente alle dichiarazioni ufficiali, questa operazione sembra aver avuto come obiettivo principale l'interesse strategico degli Stati Uniti per il petrolio greggio. Sebbene gli Stati Uniti siano il maggiore produttore mondiale, le loro riserve accertate sono nettamente inferiori a quelle del Venezuela ►Grafico 7. L'accesso al più grande giacimento di materie prime fossili rafforza la posizione di Washington come attore globale nel settore energetico. Grazie agli investimenti dei grandi gruppi statunitensi si intende aumentare il volume di estrazione venezuelano. La previsione di un aumento dell'offerta di petrolio fa scendere il prezzo di mercato.

### 7 L'allettante oro nero

Il Venezuela possiede preziose riserve di petrolio. Paesi con le maggiori riserve accertate di petrolio greggio (in miliardi di barili) nel 2024



Fonti: OPEC, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Diversa è la situazione in Iran: la recente ondata di proteste contro il regime dei Mullah è stata repressa con la forza, ma la situazione resta instabile. Allo stesso tempo, Trump ha imposto nuove sanzioni all'industria petrolifera iraniana ed esige, sotto minaccia di un attacco militare, un nuovo governo per il paese. Le borse sono preoccupate per l'ulteriore inasprimento o addirittura allargamento del conflitto

all'intera regione e per i conseguenti effetti negativi sull'offerta di petrolio, che si traducono in un aumento del premio di rischio. L'eventuale blocco dello Stretto di Hormus da parte dell'Iran si tradurrebbe in una notevole carenza, dato che un quinto della domanda globale viene trasportato attraverso questo Stretto.

Nel complesso le tensioni geopolitiche hanno posto fine alla recente tendenza ribassista del prezzo del petrolio ►Grafico 8. Il fatto che la reazione del mercato non sia stata più forte è dovuto in parte ai dazi statunitensi contro diversi Paesi europei, emersi nella controversia per la Groenlandia, i quali rischiavano di indebolire ulteriormente l'andamento congiunturale e, in prospettiva, di comprimere la domanda di petrolio.

### 8 Le tensioni geopolitiche ...

... si riflettono sul prezzo del petrolio

Andamento del prezzo del petrolio (Brent), in USD al barile



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

Prevediamo un movimento laterale del prezzo del petrolio; se la situazione geopolitica dovesse continuare a deteriorarsi, tuttavia, sussistono rischi ribassisti. Con ben 69 dollari statunitensi al barile (Brent), il prezzo del petrolio sembra già avere un effetto quasi deflazionistico. Il che è particolarmente problematico per gli Stati Uniti, che continuano a lottare con un'elevata inflazione.

# Valute

**Lo yen giapponese è sotto pressione. A causa della debolezza dei corsi, la banca centrale sta valutando la possibilità di intervenire sul mercato valutario. Solo in questo modo si può ridurre l'inflazione importata.**



Cosa significa esattamente...?

## Interventi sul mercato delle divise

Gli interventi sul mercato delle divise sono acquisti e vendite mirati di valute estere da parte di una banca centrale al fine di influenzare il tasso di cambio della propria valuta. La Banca nazionale svizzera (BNS) ha venduto franchi per molti anni al fine di indebolire la valuta locale e sostenere l'economia delle esportazioni. Per contro, la Banca centrale giapponese sta attualmente valutando l'acquisto di yen per arrestare la tendenza al ribasso di lunga data e contrastare l'aumento dei prezzi delle importazioni. A causa del suo comportamento, la BNS è stata temporaneamente definita manipolatrice valutaria dal Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti.

Una rondine non fa primavera: così va interpretato il breve rialzo di gennaio dello yen giapponese sul dollaro statunitense. Determinanti sono state le speculazioni in merito a **interventi sul mercato delle divise** per sostenere lo yen. Il primo ministro giapponese Sanae Takaichi aveva prospettato una simile misura per contrastare i movimenti speculativi del mercato. Le forti oscillazioni dovrebbero continuare fino alle nuove elezioni di inizio febbraio.

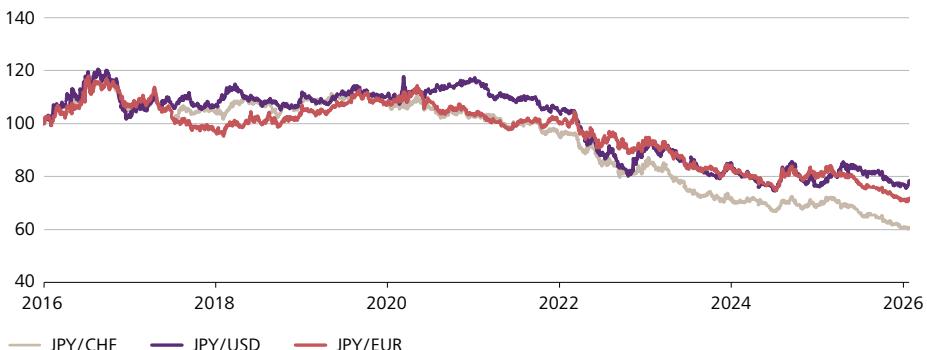
Il fatto che la valuta giapponese sia in difficoltà e abbia perso la sua reputazione di bene rifugio è invece evidente da tempo. Negli ultimi 10 anni lo yen ha perso tra il 25 % e il 40 % del suo valore rispetto al franco svizzero, al dollaro statunitense e all'euro ►Grafico ⑨. La scelta degli investitori con orientamento di lungo termine di allontanarsi dai titoli di Stato giapponesi si riflette, per esempio, nei rendimenti dei titoli di debito decennali, che hanno raggiunto il livello più alto degli ultimi circa 28 anni.

La correzione dello yen negli ultimi mesi è dovuta principalmente al tasso reale negativo, ossia ai tassi bassi uniti all'aumento dell'inflazione. La Bank of Japan (BoJ) si trova in un dilemma e in una situazione completamente diversa rispetto a molte altre autorità monetarie. Mentre la debolezza congiunturale favorisce i tassi più bassi, l'inflazione persistente richiederebbe un rapido aumento dei tassi.

A beneficiare di una valuta debole è il settore delle esportazioni, poiché i prodotti diventano più convenienti per gli acquirenti esteri, e questo è un vantaggio per l'industria automobilistica ed elettronica giapponese. Tuttavia, questo è solo un lato della medaglia, poiché per le importazioni vale il contrario. I beni provenienti dall'estero diventano più costosi, con il conseguente aumento dell'inflazione. È proprio ciò che si osserva attualmente in Giappone, e non si intravede la fine di questa situazione. Grazie al nostro forte posizionamento sul mercato interno e sul franco svizzero, riduciamo al minimo tali rischi.

## ⑨ Da bene rifugio... ... a valuta debole

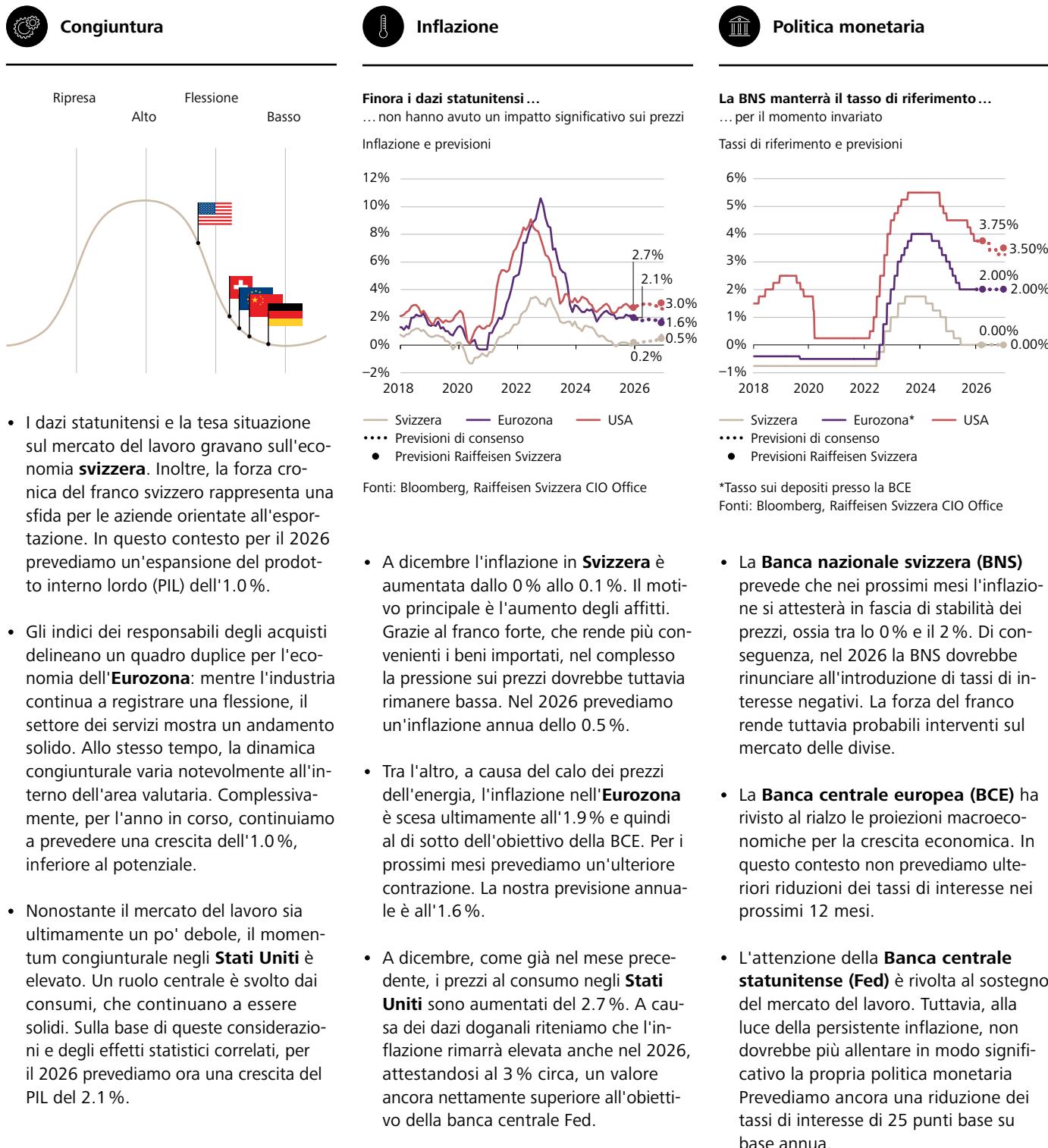
Andamento del tasso di cambio dello JPY rispetto al CHF, all'USD e all'EUR, indicizzato



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Uno sguardo al futuro

**Su entrambe le sponde dell'Atlantico non si prevedono più consistenti riduzioni dei tassi di riferimento. Allo stesso tempo, nei prossimi mesi la congiuntura dovrebbe perdere ulteriore slancio.**



## Contatto e avvertenze legali

### I nostri autori



**Matthias Geissbühler, CFA, CMT**  
CIO Raiffeisen Svizzera  
[matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto: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](http://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](http://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, ovviamente 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](http://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.