Bussola degli investimenti PostFinance novembre 2025

Il mondo sta cambiando

Posizionamento Mercati con il fiato corto
Panoramica del mercato L'ottimismo sui mercati azionari si sgretola
Economia Una crescita senza ampie basi
Modelli di portafoglio Potenziale nelle obbligazioni dei mercati emergenti

PostFinance

Editoriale

Il mondo sta cambiando

Sui mercati finanziari si verificano spesso fasi di forti tendenze. Alcune sono giustificate, altre riflettono piuttosto temi di moda a breve termine. Soprattutto per questi temi di tendenza, l'analisi finanziaria spesso fatica a delineare una strategia affidabile. È risaputo che le mode sono difficili da prevedere.

Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Solo chi punta sulla tendenza avrà successo. In queste situazioni, in inglese si dice: «The trend is your friend!» In altre parole, il momentum domina. Fin che la barca va, lasciala andare.

«I Paesi emergenti traggono vantaggio dall'indebolimento del dollaro. Ed è proprio quello che stiamo osservando ora.»

Il mercato azionario americano ne è un esempio lampante. Da tre anni la tendenza è quasi ininterrotta verso l'alto. Viceversa, da diverso tempo il dollaro ha intrapreso un chiaro trend al ribasso. Mentre i media continuano a registrare nuovi massimi per le borse statunitensi, il quadro per le investitrici e gli investitori svizzeri è meno entusiasmante: calcolato in franchi, gli Stati Uniti si posizionano sia dietro all'Europa che ai Paesi emergenti.

E molti segnali fanno pensare che il dollaro debole sia più di una moda. L'inflazione negli Stati Uniti è nettamente superiore a quella della Svizzera. Allo stesso tempo, la politica fiscale americana pecca di disciplina: nonostante la congiuntura favorevole, il deficit di bilancio ammonta a quasi l'8% del reddito nazionale, una cifra straordinariamente alta in tempi di pace. Nel frattempo la quota di debito USA ha superato addirittura quella della Francia. Non da ultimo, la stessa Casa Bianca ha delineato un dollaro più debole come obiettivo politico.

Mentre le azioni statunitensi calcolate in franchi hanno raggiunto quest'anno solo un modesto rendimento a una cifra, i mercati emergenti si presentano nettamente più forti. Questi mercati registrano in franchi mediamente un +17%, un andamento che va a nostro beneficio perché abbiamo volutamente sottoponderato gli Stati Uniti e aumentato la nostra esposizione nei Paesi emergenti. Il mercato azionario cinese ha avuto un andamento particolarmente positivo, consentendoci di realizzare utili il mese scorso.

Non sorprende che i Paesi emergenti tendano a trarre vantaggio da un dollaro più debole. Di conseguenza, a novembre abbiamo consolidato la nostra posizione nelle obbligazioni dei mercati emergenti. La contrazione del dollaro potrebbe addirittura accentuarsi se i mercati azionari si facessero più turbolenti. Finora, tuttavia, sono mancati gli afflussi tipici nel franco come porto sicuro, nonostante una rivalutazione della nostra valuta superiore al 10%. Questi flussi potrebbero però ancora verificarsi e rafforzare ulteriormente la moneta rosso-crociata.

L'oro, anch'esso fortemente ponderato, potrebbe aver raggiunto il suo massimo aumento: quest'anno ha registrato un incremento di oltre il 40% in franchi. Il bitcoin, invece, è in fase di correzione e si attesta a circa 25 punti percentuali al di sotto del suo massimo.

In considerazione dell'inalterata tendenza al ribasso del dollaro, del forte aumento del debito pubblico statunitense e della crescente attrattiva strutturale del franco, appare sensato ridurre i rischi valutari nelle posizioni in dollari americani. Consigliamo quindi di coprire almeno in parte gli investimenti in dollari americani. Abbiamo eliminato la nostra sovraponderazione in titoli di stato statunitensi e, al contempo, abbiamo aumentato le nostre posizioni in obbligazioni dei mercati emergenti. Continuiamo a ritenere corretta anche l'attuale sottoponderazione in azioni statunitensi.

Posizionamento

Mercati con il fiato corto

In molti Paesi i mercati azionari hanno raggiunto nuovi massimi a ottobre, ma l'ottimismo si sta progressivamente sgretolando. Continuiamo a essere prudenti nel costoso mercato statunitense e intravvediamo opportunità soprattutto nei valori intrinseci e negli investimenti nei Paesi emergenti, nonché nell'oro e negli immobili svizzeri.

Il mese scorso le quotazioni azionarie hanno iniziato la loro scalata e molti mercati hanno raggiunto nuovi massimi storici. Da fine ottobre, tuttavia, l'ottimismo si sta sgretolando sensibilmente. Ciò potrebbe dipendere non da ultimo dal rendiconto del terzo trimestre. Sebbene le aziende dell'indice guida americano S&P 500 registrino un incremento degli utili a due cifre, tale crescita è riconducibile soprattutto ai titoli tecnologici, in particolare alle imprese che beneficiano in larga misura del boom dell'intelligenza artificiale. Questa concentrazione è fonte di crescente preoccupazione e sembra che non sia più sufficiente superare le aspettative di profitto per innescare un nuovo rialzo dei corsi.

«A poco a poco, le domande su come l'intelligenza artificiale possa generare profitti e su come vengano finanziati gli investimenti necessari stanno diventando sempre più centrali.»

Investimenti IA sul banco di prova

Sempre più spesso, infatti, ci si chiede come l'intelligenza artificiale faccia guadagnare effettivamente denaro e come finanziare gli investimenti necessari a tale scopo. Soprattutto per quest'ultimo aspetto le investitrici e gli investitori sembrano intenzionati a separare il grano dal loglio. Le aziende che puntano fortemente sulla tendenza dell'intelligenza artificiale, ma non sono in grado di finanziarla esclusivamente con le attività correnti e ricorrendo a capitali esterni, si sono di recente ritrovate sotto forti pressioni. Per citare un esempio, lo scorso mese il gruppo di software statunitense Oracle, che finanzia con capitale di terzi una parte considerevole dei propri investimenti in questo settore, ha perso quasi il 30%. L'azienda tecnologica Meta, che effettua anch'essa parte dei propri investimenti a credito, ha subito perdite sui corsi pari a circa il 15%.

Già da tempo abbiamo una sottoponderazione rispetto al costoso mercato azionario statunitense, fortemente orientato alla tecnologia, e abbiamo invece puntato su valori intrinseci a livello

Andamento classe di investimento

Classe di investimento		1M in CHF	YTD [1] in CHF	1M in VL [2]	YTD [1] in VL [2]
Valute	EUR	–0.9%	–1.9%	–0.9%	–1.9%
	USD	–1.6%	–12.8%	–1.6%	–12.8%
	JPY	–2.9%	–11.1%	–2.9%	–11.1%
Obbligazioni	Svizzera	0.0%	0.8%	0.0%	0.8%
	Mondo	–1.4%	–6.1%	0.2%	7.7%
	Paesi emergenti	0.1%	–1.8%	1.7%	12.7%
Azioni	Svizzera	1.9%	13.4%	1.9%	13.4%
	Mondo	0.1%	3.7%	1.7%	18.9%
	USA	–0.5%	0.6%	1.1%	15.4%
	Zona euro	2.0%	19.9%	3.0%	22.2%
	Gran Bretagna	1.8%	14.1%	4.4%	24.1%
	Giappone	3.2%	10.2%	6.2%	23.9%
	Paesi emergenti	2.6%	16.5%	4.3%	33.7%
Investimenti alternativi	Immobili Svizzera	2.8%	7.0%	2.8%	7.0%
	Oro	0.8%	40.2%	2.4%	60.8%

[1] Year-to-date: da inizio anno
[2] Valuta locale

Dati al 13.11.2025
Fonte: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

mondiale. Questo posizionamento ha dato i suoi frutti, soprattutto alla luce degli ultimi eventi. Continuiamo a scorgere un elevato potenziale di ribasso sul mercato azionario statunitense e manteniamo il nostro orientamento alla diversificazione.

Gli investimenti nei Paesi emergenti restano interessanti

Siamo invece molto più favorevoli agli investimenti nei Paesi emergenti che quest'anno rientrano tra le migliori classi d'investimento. Le azioni dei Paesi emergenti, misurate in franchi svizzeri, sono aumentate di oltre il 15% e anche le obbligazioni, con quasi il 9%, sono tra gli investimenti più forti. A questo sviluppo potrebbe aver contribuito in modo determinante il dollaro americano, dalla cui debolezza questi investimenti hanno storicamente tratto sempre particolare vantaggio. Poiché il dollaro rimane sopravvalutato rispetto a molte valute dei Paesi emergenti e il governo degli Stati Uniti accoglie con favore l'indebolimento della propria moneta, nonostante la recente stabilizzazione permane un ulteriore potenziale di ribasso e dovrebbe quindi imprimere un ulteriore slancio agli investimenti nei Paesi emergenti. Per questo motivo sovraponderiamo le obbligazioni dei Paesi emergenti, integrando così la sovraponderazione già esistente nelle azioni dei Paesi emergenti al di fuori della Cina. Allo stesso tempo osserviamo con occhio critico il crescente indebitamento negli Stati Uniti e finanziamo l'aumento delle obbligazioni dei Paesi emergenti riducendo la nostra sovraponderazione in titoli di stato statunitensi.

L'oro e gli immobili continuano a convincere

Anche l'oro e gli immobili svizzeri rimangono sovraponderati nel nostro portafoglio. Considerate le incertezze geopolitiche, l'inflazione ostinatamente elevata negli Stati Uniti e il potenziale di ribasso del dollaro americano, l'oro dovrebbe mantenere la propria attrattiva. Con un'evoluzione del valore misurata in franchi svizzeri di circa il 40%, quest'anno è la classe d'investimento di gran lunga più vincente. Anche i fondi immobiliari svizzeri restano interessanti rispetto al mercato monetario, tanto più che la recente debolezza del PIL e il calo della spinta inflazionistica hanno nuovamente aumentato la probabilità di interessi negativi.

Posizionamento in confronto alla strategia di investimento a lungo termine: Focus Svizzera

Classe di investimento		TAA[1] vecchia	TAA[1] nuova	sottopesati[3] – –	–	neutrale[3]	+	sovrapesati[3] ++
Liquidità	**Totale**	**2.0%**	**2.0%**					
	CHF	2.0%	2.0%					
	Mercato monetario CHF	0.0%	0.0%					
Obbligazioni	**Totale**	**35.0%**	**35.0%**					
	Svizzera	17.0%	17.0%					
	Mondo[2]	10.0%	10.0%					
	Paesi emergenti[2]	6.0%	8.0%					
	Titoli di Stato USA[2]	2.0%	0.0%					
Azioni	**Totale**	**49.0%**	**49.0%**					
	Svizzera	23.0%	23.0%					
	USA	8.0%	8.0%					
	Zona euro	4.0%	4.0%					
	Gran Bretagna	2.0%	2.0%					
	Giappone	2.0%	2.0%					
	Paesi emergenti ex Cina	6.0%	6.0%					
	Cina	2.0%	2.0%					
	Mondo Value	2.0%	2.0%					
Investimenti alternativi	**Totale**	**14.0%**	**14.0%**					
	Immobili Svizzera	8.0%	8.0%					
	Oro[2]	6.0%	6.0%					

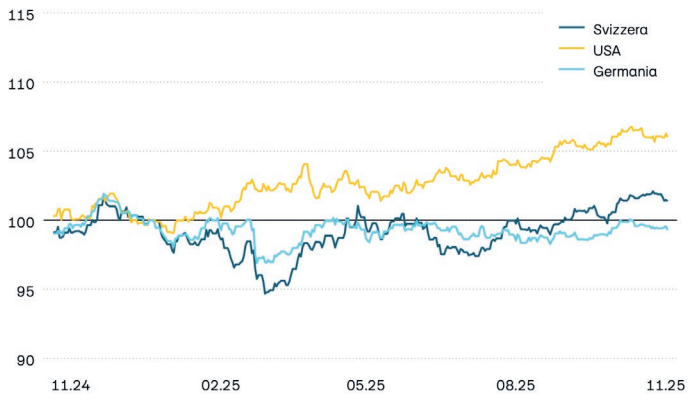
[1] Asset allocation tattica: allineamento a breve e medio termine
[2] Copertura valutaria in franchi svizzeri
[3] Posizionamento rispetto alla strategia di investimento a lungo termine
▭ Adeguamento rispetto al mese scorso

Panoramica del mercato

Obbligazioni

Lo scorso mese si sono registrati alti e bassi sui mercati obbligazionari, ma nel confronto mensile la situazione è rimasta complessivamente invariata.

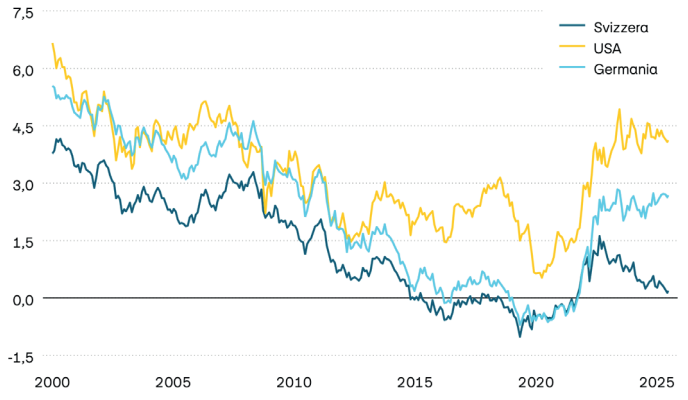
Evoluzione indicizzata del valore di titoli di stato in valuta locale
100 = 01.01.2025



Nel mese di ottobre i mercati obbligazionari hanno fatto registrare alti e bassi, pur evidenziando solo lievi variazioni nel confronto mensile. Nella prima metà del mese, in seguito alla pubblicazione dei dati del mercato del lavoro piuttosto deboli provenienti dagli Stati Uniti, hanno recuperato nettamente terreno. Verso la fine del mese, con la decisione sui tassi degli Stati Uniti, si è però assistito a una nuova inversione di tendenza.Come previsto, per la seconda volta nel corso dell'anno la banca centrale statunitense ha abbassato il tasso d'interesse guida di 25 punti base. Tuttavia, è emersa ancora una volta la diversità delle valutazioni sull'inflazione effettuate dall'organo responsabile della politica monetaria statunitense, il che ha smorzato le aspettative degli operatori di mercato nei confronti di un'ulteriore riduzione del tasso d'interesse guida a dicembre. Anche in Europa e in Giappone sono state prese decisioni di politica monetaria. Come prevedibile, le rispettive banche centrali hanno mantenuto invariati i tassi d'interesse guida.

Fonte: SIX, Bloomberg Barclays

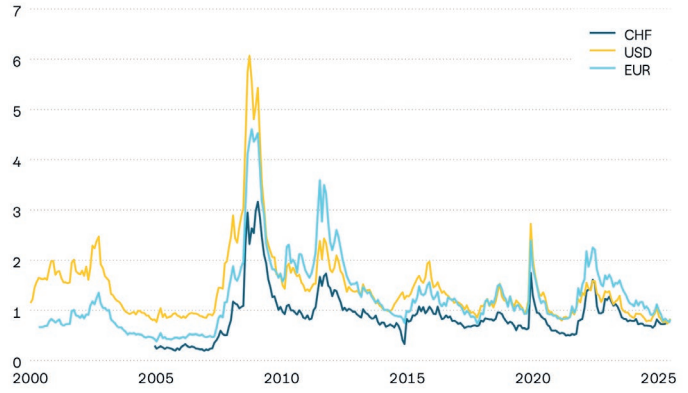
Evoluzione dei rendimenti alla scadenza a dieci anni
In percentuale



I rendimenti alla scadenza sulle obbligazioni di stato a lungo termine sono rimasti sostanzialmente stabili in tutto il mondo rispetto al mese precedente. Nel corso del mese, tuttavia, sono state registrate fluttuazioni più intense. I rendimenti alla scadenza delle obbligazioni di stato statunitensi a dieci anni, pari al 3,9%, hanno toccato a metà ottobre il livello più basso da aprile. Verso la fine di ottobre, tuttavia, si è assistito a un'inversione di tendenza, probabilmente dovuta all'incertezza di ulteriori riduzioni dei tassi da parte della banca centrale americana e al ripristino di un clima positivo sul mercato . In Svizzera i rendimenti alla scadenza sui titoli di stato nazionali si sono mantenuti, come il mese scorso, intorno allo 0,2%.

Fonte: SIX, Bloomberg Barclays

Premi di rischio delle obbligazioni corporate
In punti percentuali



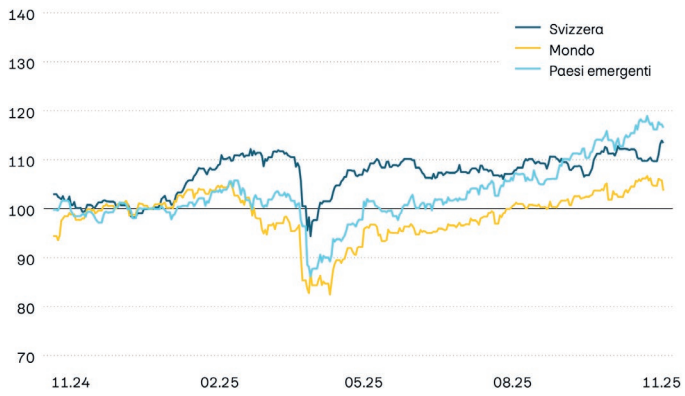
I premi di rischio per le obbligazioni corporate rimangono ai minimi storici. A fine ottobre sono tornati a salire leggermente, soprattutto a causa dell'aumento dei rendimenti alla scadenza sul mercato dei titoli di stato. Nel complesso, tuttavia, i timori di una recessione sul mercato delle obbligazioni corporate restano bassi.

Fonte: Bloomberg Barclays

Azioni

Il mese scorso i mercati azionari sono tornati a crescere. Tuttavia, questo aumento di valore è sempre più incerto. Gli elevati investimenti nell'intelligenza artificiale destano infatti sempre più preoccupazioni, gravando sensibilmente sui mercati.

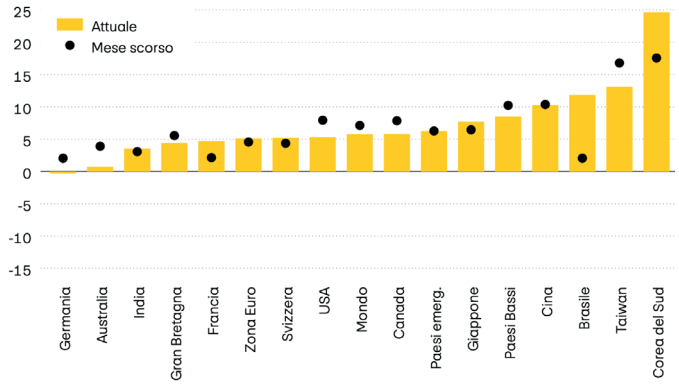
Evoluzione indicizzata del mercato azionario in franchi
100 = 01.01.2025



Il mese scorso i mercati azionari hanno confermato la loro tendenza al rialzo. Negli Stati Uniti i titoli tecnologici hanno contribuito alla realizzazione di importanti utili sul mercato azionario statunitense, soprattutto nella prima metà di ottobre. Verso la fine del mese, tuttavia, le preoccupazioni per gli elevati investimenti nell'intelligenza artificiale e le valutazioni generalmente elevate hanno portato a un calo da questo punto di vista. In Svizzera, i risultati trimestrali dei pesi massimi dell'indice quali Roche e Novartis hanno pesato inizialmente sull'andamento del mercato. A novembre, tuttavia, si è assistito a una netta ripresa, riconducibile agli sviluppi delle controversie commerciali con gli USA. Secondo la dichiarazione d'intenti, l'aliquota di sdoganamento per le aziende svizzere dovrebbe scendere dal 39 al 15%. Ancora una volta, il mese scorso le azioni dei Paesi emergenti hanno registrato la crescita più vigorosa.

Fonte: SIX, MSCI

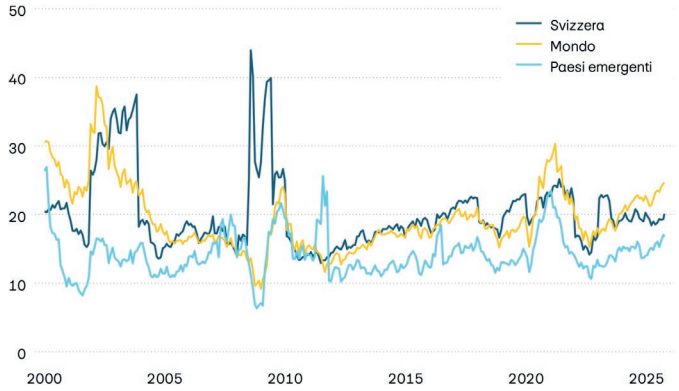
Valore di momentum dei singoli mercati
In percentuale



Il momentum dei mercati azionari resta prevalentemente positivo, ad eccezione di quello del mercato azionario tedesco che questo mese ha invertito la rotta facendo registrare una tendenza negativa. A distinguersi, ancora una volta, è il mercato azionario sudcoreano. Le due aziende Samsung Electronics e SK Hynix, che rappresentano quasi la metà dell'indice locale, hanno contribuito in modo determinante al rendimento con il forte sviluppo registrato in seguito agli annunci di nuovi prodotti. Nel complesso, anche questo mese l'euforia legata agli sviluppi positivi nel campo dell'intelligenza artificiale ha spinto i mercati dominati dalla tecnologia verso aumenti di valore positivi, anche se ultimamente il clima è leggermente peggiorato e la fiducia, in precedenza più solida, si è indebolita.

Fonte: MSCI

Rapporto prezzo/utile
RPU



A causa del nuovo rialzo delle quotazioni della maggior parte dei mercati, il mese scorso anche il rapporto prezzo/utile (RPU) è aumentato ancora una volta in modo significativo. Negli Stati Uniti ciò sta causando crescente incertezza. I titoli tecnologici presentano tutti una valutazione molto elevata ed effettuano cospicui investimenti nella corsa all'IA. Di recente questo ha causato non poca agitazione tra le investitrici e gli investitori. In vista della stagione dei bilanci, le preoccupazioni potrebbero aumentare ulteriormente. Per quanto siano tornati a essere positivi, i dati sugli utili sono quasi interamente imputabili al settore tecnologico.

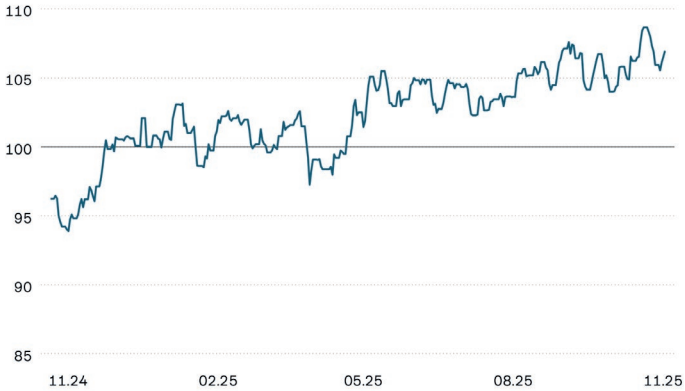
Fonte: SIX, MSCI

Panoramica del mercato

Investimenti immobiliari svizzeri

Nonostante all'inizio di novembre i prezzi siano finiti sotto pressione, il mese scorso i fondi immobiliari svizzeri quotati in borsa hanno continuato a crescere.

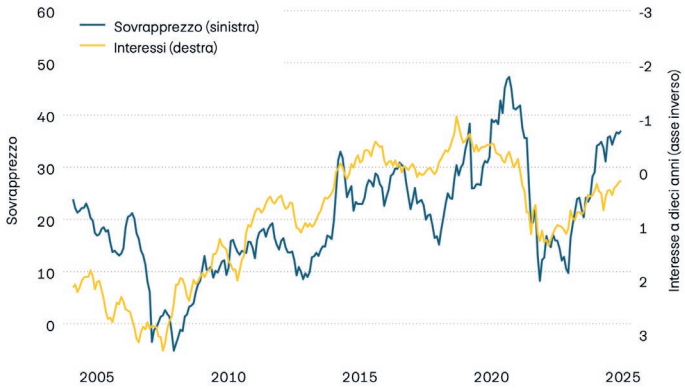
Evoluzione indicizzata del valore dei fondi immobiliari svizzeri
100 = 01.01.2025



I prezzi dei fondi immobiliari svizzeri quotati in borsa sono aumentati nel confronto mensile, per quanto a fine ottobre fossero ancora nettamente più elevati. Soprattutto a novembre sono stati messi sotto pressione, da un lato, a causa del peggioramento del clima di mercato e, dall'altro, dell'annunciata fusione di diversi fondi immobiliari svizzeri da parte di UBS, che ha suscitato con ogni probabilità incertezze circa gli aumenti e i ribassi e la struttura dei fondi.

Fonte: SIX

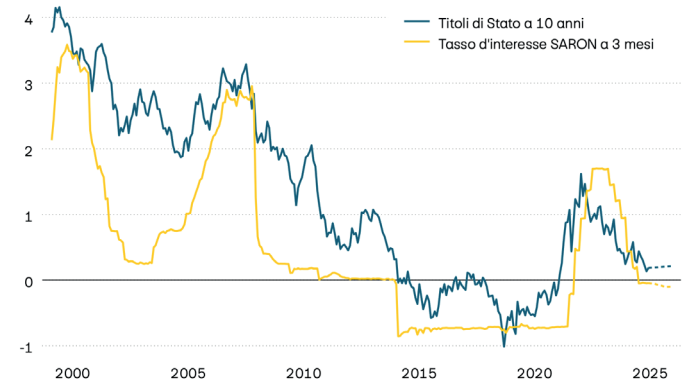
Sovrapprezzo su fondi immobiliari svizzeri e rendimenti alla scadenza a dieci anni
In percentuale



Come nel mese precedente, anche lo scorso mese l'aggio, ovvero il sovrapprezzo pagato da investitrici e investitori in borsa rispetto al valore netto di inventario degli immobili, è aumentato ulteriormente. Ciò potrebbe essere dovuto in particolare all'aumento dei prezzi dei fondi immobiliari svizzeri. Da diversi mesi l'aggio sta registrando una netta tendenza al rialzo, raggiungendo livelli finora toccati solo in fasi di interessi negativi sul mercato dei capitali.

Fonte: SIX

Saron a tre mesi e rendimenti alla scadenza decennali
In percentuale



I rendimenti alla scadenza dei titoli di stato svizzeri a dieci anni restano vicini allo zero. In considerazione del tasso d'inflazione di fondo più basso, pari allo 0,5%, e dell'ulteriore allentamento della spinta inflazionistica, anche i tassi negativi tornano alla ribalta. Al momento, tuttavia, la maggior parte degli operatori di mercato si aspetta un ritorno a questo scenario solo per il prossimo anno.

Fonte: SIX

Valute e criptovalute

Il mese scorso l'oro ha raggiunto un nuovo massimo storico, mentre il dollaro americano continua a essere quotato a un livello nettamente inferiore rispetto all'inizio dell'anno.

A metà ottobre il dollaro americano si è apprezzato di circa il 3% rispetto alla maggior parte delle valute, tra cui il franco svizzero e l'euro . La rivalutazione, tuttavia, non si è protratta a lungo e il dollaro americano ha nuovamente perso terreno verso la fine del mese. Degno di nota è anche l'andamento dell' euro rispetto al franco svizzero. Per quasi tutto l' anno l'euro è stato scambiato in una forbice di prezzo stretta rispetto al franco svizzero, ma verso la fine di ottobre si è mostrato piuttosto debole. Attualmente l'euro ha raggiunto il minimo storico rispetto al franco svizzero.

Coppia di valute	Corso	PPA [1]	Area neutrale [2]	Valutazione
EUR/CHF	0.92	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutrale
USD/CHF	0.79	0.79	0.69 – 0.89	USD neutrale
GBP/CHF	1.05	1.13	0.98 – 1.28	Sterlina neutrale
JPY/CHF	0.51	0.84	0.68 – 1.01	Yen sottovalutato
SEK/CHF	8.43	9.87	8.82 – 10.92	Corona sottovalutato
NOK/CHF	7.90	10.44	9.18 – 11.70	Corona sottovalutato
EUR/USD	1.16	1.17	1.02 – 1.32	Euro neutrale
USD/JPY	154.57	93.41	71.21 – 115.61	Yen sottovalutato
USD/CNY	7.10	6.34	5.84 – 6.83	Renminbi sottovalutato

Criptovalute	Corso in USD	YTD in USD [3]	Massimo annuale	Minimo annuale
Bitcoin	99'618	6.68%	124'728	76'244
Ethereum	3'261	–2.13%	4'836	1'471

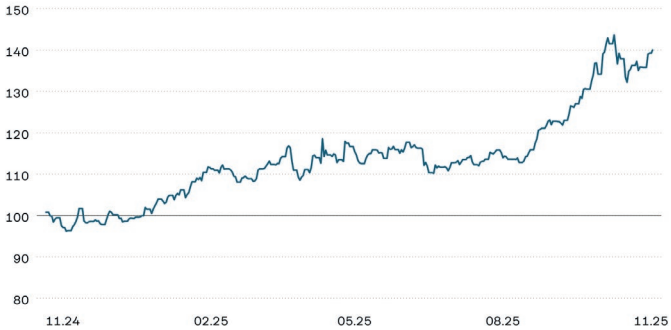
[1] Parità di potere d'acquisto. Questa misura determina un tasso di cambio sulla base dell'andamento relativo dei prezzi.
[2] Intervallo di fluttuazioni storicamente normali.
[3] Year-to-date: da inizio anno

Fonte: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Oro

Il prezzo dell'oro è nuovamente salito e ha raggiunto il nuovo massimo storico di 3'400 franchi per oncia troy.

Evoluzione indicizzata del valore dell'oro in franchi
100 = 01.01.2025



Il mese scorso l'oro ha proseguito la sua forte tendenza al rialzo, raggiungendo a metà mese il nuovo massimo storico di quasi 4'400 dollari americani per oncia troy. In particolare, l'acuirsi del conflitto tra USA e Cina sui controlli delle esportazione delle terre rare potrebbe aver contributo a questo picco del prezzo dell'oro registrato all'inizio del mese. Nel momento in cui la situazione geopolitica si è calmata, il prezzo dell'oro è calato leggermente, stabilizzandosi infine intorno ai 4'200 dollari americani per oncia troy. Nel complesso, con un aumento di valore superiore al 40%, misurato in franchi svizzeri , l'oro si conferma essere dall'inizo dell'anno una delle classi d'investimento più forti.

Fonte: Allfunds Tech Solutions

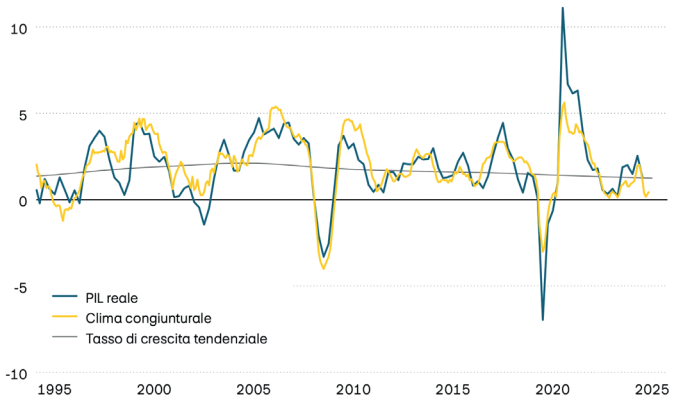
Economia

Una crescita senza ampie basi

Congiuntura mondiale a corto di stimoli Motore della crescita, gli Stati Uniti continuano a registrare dati positivi, ma la dinamica perde sempre più ampiezza. I consumi privati, un fattore trainante della crescita, sono infatti sostenuti quasi esclusivamente dalle economie domestiche con redditi elevati, mentre la fiducia dei consumatori è recentemente scesa a uno dei valori più bassi mai registrati. In Europa la fiducia è leggermente aumentata, senza che ciò si traduca finora in una dinamica economica più vivace. In Cina la congiuntura rimane nettamente al di sotto della media e anche in Svizzera le prospettive di crescita sono limitate a causa dei dazi doganali statunitensi.

Svizzera

Crescita, congiuntura e tendenza
In percentuale

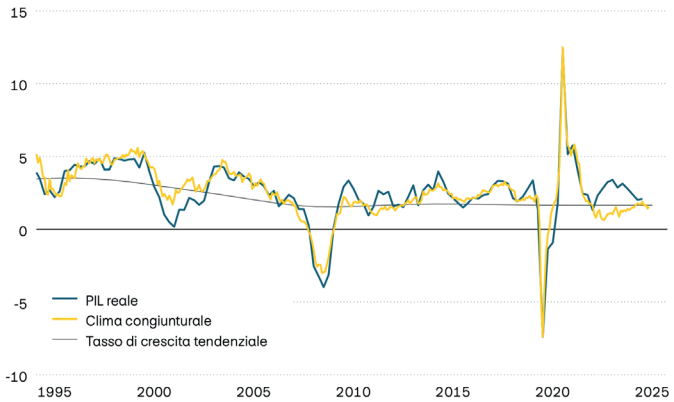


Nonostante gli elevati dazi doganali imposti dagli Stati Uniti, mercato di sbocco centrale, l'economia svizzera non ha subito finora nessun crollo. Le consegne anticipate destinate agli Stati Uniti dovrebbero continuare a sostenere la dinamica economica fino alla fine dell'anno, poiché molte aziende stanno gradualmente riducendo le scorte precedentemente accumulate. Ciononostante la congiuntura ha subito un sensibile rallentamento. Sia l'industria sia i fornitori di servizi prevedono un calo del volume d'affari nei prossimi mesi, mentre la domanda interna ha recentemente perso notevole slancio. Si potrebbe quindi delineare una fase di stagnazione che indurrebbe un'ulteriore attenuazione della spinta inflazionistica, già di per sé ridotta. Tuttavia, il recente accordo con gli Stati Uniti, che prevede una riduzione dei dazi doganali sulle importazioni per le aziende svizzere dal 39 al 15 per cento, fa ben sperare.

Fonte: Bloomberg

USA

Crescita, congiuntura e tendenza
In percentuale

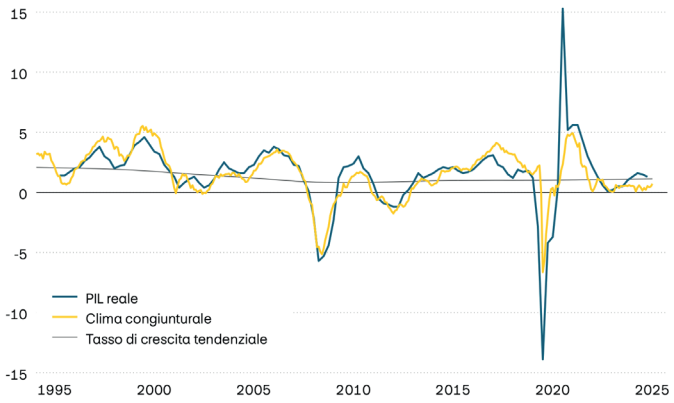


Lo shutdown del governo più lungo nella storia degli Stati Uniti, durato 43 giorni, ha impedito la pubblicazione dei dati economici ufficiali. Le stime di operatori privati indicano che l'economia statunitense ha comunque registrato una crescita significativa anche nel terzo trimestre, sebbene stia perdendo sempre più in termini di ampiezza. L'attività d'investimento al di fuori del settore dell'intelligenza artificiale e della relativa infrastruttura ha subito un netto calo. Inoltre, la crescita dei consumi è sostenuta soprattutto dalle economie domestiche con redditi elevati, come mostra anche il fatto che la fiducia dei consumatori è recentemente scesa al secondo valore più basso mai registrato. A ciò si aggiunge la persistente debolezza del mercato del lavoro. La crescita dei salari ha subito un forte rallentamento, soprattutto per i redditi bassi, mettendo sotto pressione il potere d'acquisto di molte economie domestiche.

Fonte: Bloomberg

Zona euro

Crescita, congiuntura e tendenza
In percentuale

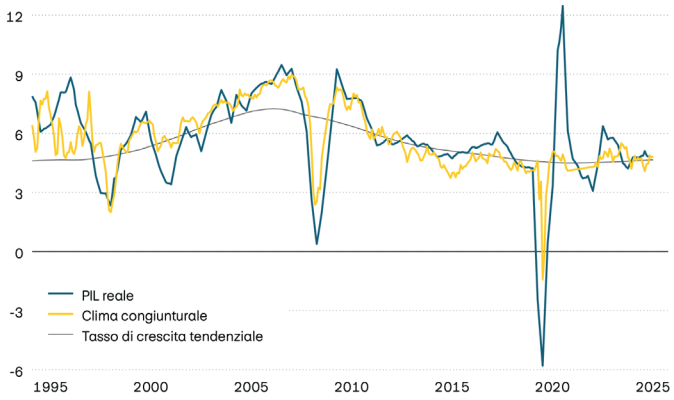


Lo sviluppo economico della zona euro rimane al di sotto della media. Di recente la dinamica dell'industria e dei consumi si è ulteriormente indebolita e in autunno il volume delle esportazioni è sceso al di sotto del livello dello stesso periodo dell'anno precedente. Nonostante il difficile contesto, si può comunque constatare una leggera schiarita. Le imprese industriali e dei servizi guardano di nuovo al futuro con maggiore ottimismo, il che fa presagire nei prossimi mesi una moderata ripresa dell'attività commerciale. Per contro non sono attesi ulteriori impulsi da parte della politica monetaria. Contrariamente alle aspettative della Banca centrale europea (BCE), l'inflazione non ha subito alcun rallentamento durante i mesi estivi e autunnali. Il tasso d'inflazione di fondo, che esclude i prezzi volatili dell'energia e dei generi alimentari, continua a essere superiore al valore target fissato dalla banca centrale.

Fonte: Bloomberg

Paesi emergenti

Crescita, congiuntura e tendenza
In percentuale



Lo sviluppo economico nei Paesi emergenti continua a essere caratterizzato da grandi differenze. In Asia, l'India continua a essere il motore della crescita e registra una forte espansione sia nell'industria sia nel settore dei servizi. Anche l'Indonesia, con un crescente dinamismo economico, si distingue positivamente. In Cina, di gran lunga la principale economia tra i Paesi emergenti e al contempo seconda al mondo, la dinamica congiunturale rimane contenuta, nonostante i tassi di crescita positivi. In particolare la domanda interna si mostra insolitamente debole, in quanto l'attività d'investimento è in calo e i consumi aumentano solo in misura esigua. Anche nelle grandi economie dell'America latina lo sviluppo economico è moderato. Soprattutto in Brasile e in Messico la congiuntura appare debole.

Fonte: Bloomberg

Dati economici globali

Indicatore	Svizzera	USA	Zona euro	UK	Giappone	India	Brasile	Cina
PIL A/A[1] 2025T2	n.d.[4]	n.d.[4]	1.4%	1.3%	1.1%	n.d.[4]	n.d.[4]	4.8%
PIL A/A[1] 2025T1	1.2%	2.1%	1.5%	1.4%	2.0%	7.8%	2.2%	5.2%
Clima congiunturale[2]	↘	↘	↘	↘	↗	→	↘	↗
Crescita tendenziale[3]	1.2%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.9%	3.6%
Inflazione	0.1%	3.0%	2.1%	3.6%	2.9%	0.3%	4.7%	0.2%
Tassi d'interesse guida	0.0%	4.0%	2.15%[5]	4.0%	0.5%	5.5%	15.0%	3.0%

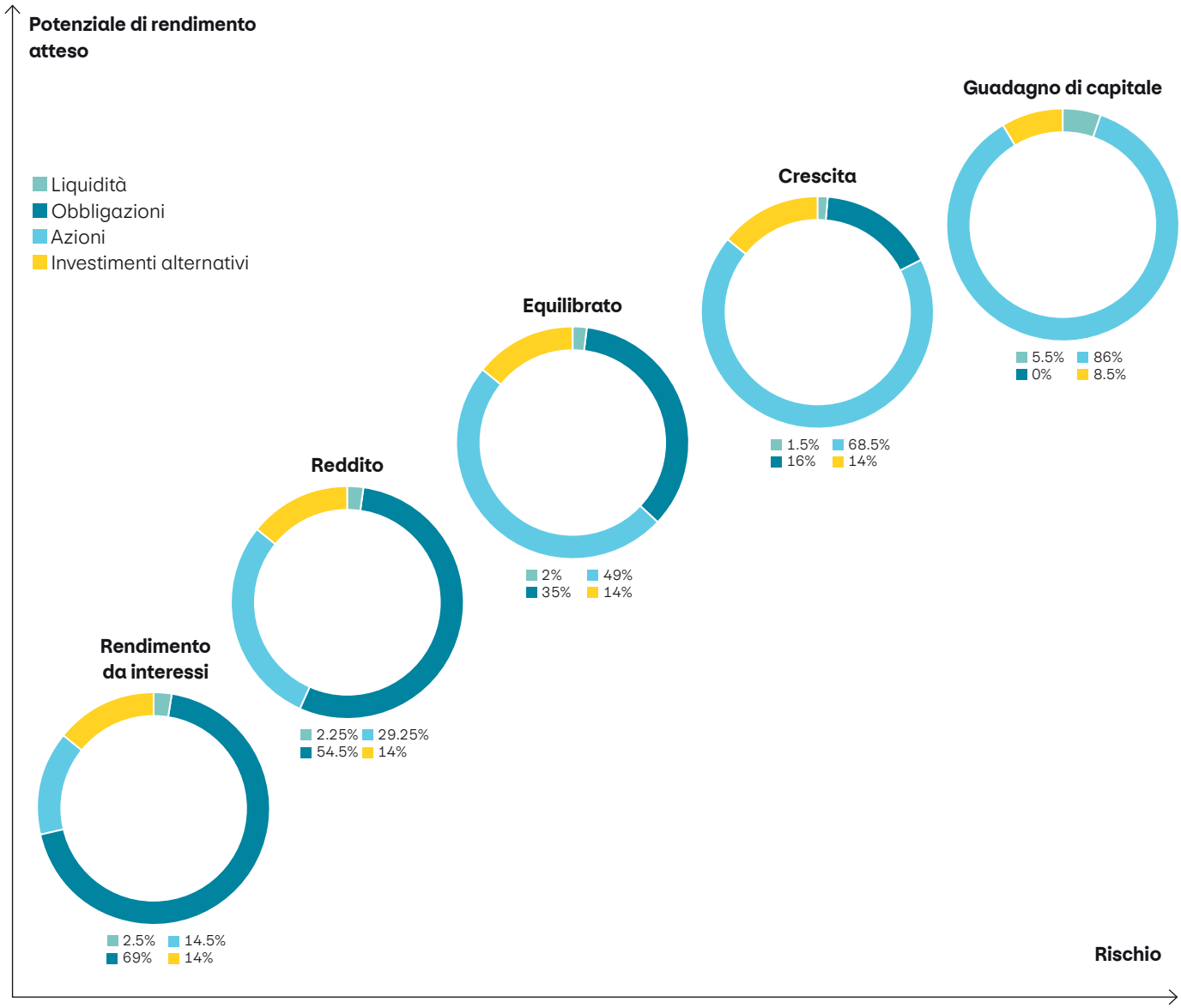
Fonte: Bloomberg

[1] Crescita rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente
[2] Indicatore che misura l'atmosfera economica complessiva e di solito con un anticipo di uno/due trimestri sul PIL.
Un freccia verde indica un'accelerazione della crescita economica, un freccia rossa contraddistingue per una crescita lenta.
[3] Crescita potenziale. Variazione a lungo termine del PIL con un utilizzo sostenibile della capacità dell'economia.
[4] Non disponibile
[5] Questo è il tasso di rifinanziamento principale della BCE; il tasso di deposito è dello 0,15 punti percentuali più basso.

Modelli di portafoglio Focus Svizzera

Potenziale nelle obbligazioni dei mercati emergenti

Il mese scorso il clima sui mercati è rimasto sostanzialmente ottimista, anche se nel complesso lo slancio ha perso un po' di vigore. Nelle ultime settimane di negoziazione, le azioni del settore tecnologico sono state particolarmente sotto pressione. Rimaniamo quindi cauti nei confronti del mercato azionario statunitense, fortemente orientato alla tecnologia, e continuiamo a privilegiare i titoli globali di sostanza.
Vediamo un nuovo potenziale soprattutto nelle obbligazioni dei mercati emergenti. Storicamente, sia le azioni che le obbligazioni di questi paesi hanno beneficiato di un dollaro USA più debole, come già dimostrato chiaramente quest'anno dalle azioni dei mercati emergenti. Considerato l'ulteriore potenziale di ribasso del dollaro statunitense e la situazione debitoria sempre più gravosa nei paesi industrializzati, privilegiamo le obbligazioni dei paesi emergenti a scapito dei titoli di Stato statunitensi.



Fonte: PostFinance SA

Avvertenze legali

Il presente documento e le informazioni e affermazioni in esso contenute hanno scopo puramente informativo e non costituiscono un invito a presentare un'offerta, né un'esortazione, una proposta o un suggerimento di stipula di un servizio, di acquisto/vendita di qualsiasi tipo di titolo o strumento finanziario, né di esecuzione di altri tipi di transazione o di conclusione di negozi giuridici di qualsivoglia natura. Il presente documento e le informazioni in esso presentate sono rivolti esclusivamente a persone domiciliate in Svizzera.

Le valutazioni degli investimenti di Investment Research sono prodotte e pubblicate da PostFinance. PostFinance seleziona con cura le informazioni e le opinioni pubblicate nel presente documento prendendo in considerazioni fonti classificate come affidabili e attendibili. Ciononostante PostFinance non può garantire che tali informazioni siano precise, affidabili, attuali o complete e declina pertanto qualsiasi responsabilità nei limiti consentiti dalla legge. In particolare PostFinance declina qualsivoglia responsabilità per perdite che possano derivare da un comportamento di investimento basato sulle informazioni contenute nel presente documento. Il contenuto del presente documento è stato stilato sulla base di numerose supposizioni. Supposizioni diverse possono portare a risultati materialmente diversi. L'opinione espressa nel documento può differire da o essere in contrasto con le opinioni di altre unità operative di PostFinance in quanto basate sull'adozione di supposizioni e/o criteri diversi. Il contenuto del presente documento si riferisce al giorno di riferimento, pertanto è attuale soltanto al momento della sua stesura e può variare in qualsiasi momento. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. La performance indicata non tiene conto di eventuali commissioni e costi addebitati all'atto della sottoscrizione di quote o del commissione sul servizio. Il corso, il valore e il rendimento di un investimento possono oscillare. Gli investimenti in strumenti finanziari sono soggetti a determinati rischi e non garantiscono il mantenimento del capitale investito né tantomeno l'incremento di valore. L'analista o il gruppo di analisti che ha redatto il presente rapporto possono interagire con collaboratori della distribuzione e con altri gruppi allo scopo di raccogliere, riassumere e interpretare informazioni di mercato. PostFinance non è tenuta ad aggiornare le informazioni o le opinioni, né a contrassegnare come tali quelle non più attuali o a rimuoverle.

Il presente documento non fornisce alcun consiglio (consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale, ecc.). Questo resoconto è stato redatto senza particolare riferimento né a obiettivi d'investimento specifici o futuri, né alla situazione finanziaria o fiscale né tantomeno alle esigenze individuali del singolo destinatario. Le presenti informazioni e opinioni non costituiscono pertanto una base idonea per decisioni in materia di investimenti. Vi consigliamo quindi di rivolgervi al vostro consulente finanziario o fiscale prima di qualsiasi investimento. Scaricare, copiare o stampare le presenti informazioni è consentito solo per uso personale, a condizione che non siano rimosse né le note del copyright né altre denominazioni tutelate dalla legge. Sono vietati la riproduzione, la trasmissione (elettronica o con altri mezzi), la modifica, la creazione di collegamenti o l'utilizzo completi o parziali della newsletter a scopi pubblici o commerciali, così come la trasmissione non commerciale a terzi senza previo consenso scritto da parte di PostFinance.

PostFinance non risponde in alcun modo di rivendicazioni o azioni legali di terzi basate sull'uso delle presenti informazioni. Su richiesta è possibile ricevere ulteriori informazioni.

Informazioni importanti su strategie d'investimento sostenibili
Nella selezione degli strumenti per il portafoglio, PostFinance può eventualmente considerare investimenti sostenibili. In tal caso le decisioni di investimento tengono conto di criteri ambientali, sociali e di buona gestione aziendale (criteri ESG). È possibile che l'applicazione dei criteri ESG non consenta di sfruttare determinate opportunità di investimento, altrimenti adeguate all'obiettivo d'investimento e ad altre strategie d'investimento di base. La considerazione dei criteri di sostenibilità può comportare l'esclusione di determinati investimenti. Conseguentemente gli investitori potrebbero non riuscire a sfruttare le stesse opportunità o tendenze del mercato degli investitori che non si orientano a tali criteri.

Fonte: MSCI. Né MSCI né qualsiasi altra parte coinvolta o collegata alla compilazione, all'elaborazione o alla creazione dei dati MSCI fornisce alcuna garanzia o dichiarazione, espressa o implicita, in merito a tali dati (o ai risultati che si otterranno con il loro utilizzo), e tutte queste parti negano espressamente tutte le garanzie di originalità, accuratezza, completezza, commerciabilità o idoneità per uno scopo particolare in relazione a tali dati. Senza limitare quanto sopra, in nessun caso MSCI, nessuna delle sue affiliate o di terze parti coinvolte o correlate alla compilazione, all'elaborazione o alla creazione dei dati avrà alcuna responsabilità per danni diretti, indiretti, speciali, punitivi, consequenziali o per qualsiasi altro danno (incluso il mancato guadagno) anche se notificato della possibilità di tali danni. Non è consentita alcuna ulteriore distribuzione o diffusione dei dati MSCI senza l'espresso consenso scritto di MSCI.

Fonte: J.P.Morgan. Le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma J.P. Morgan non ne garantisce la completezza o l'accuratezza. L'Indice è utilizzato con il permesso. L'Indice non può essere copiato, utilizzato o distribuito senza il previo consenso scritto di J.P. Morgan. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Tutti i diritti riservati.

Fonte: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® è un marchio di fabbrica e un marchio di servizio di Bloomberg Finance L.P. e delle sue affiliate (collettivamente «Bloomberg»). BARCLAYS® è un marchio di fabbrica e un marchio di servizio di Barclays Bank Plc (collettivamente con le sue affiliate, «Barclays»), utilizzato su licenza. Bloomberg o i licenziatari di Bloomberg, inclusa Barclays, possiedono tutti i diritti di proprietà sugli indici Bloomberg Barclays. Né Bloomberg né Barclays approva o sostiene questo materiale, né garantisce l'accuratezza o la completezza di qualsiasi informazione in esso contenuta, né fornisce alcuna garanzia, espressa o implicita, in merito ai risultati da ottenere e, nella misura massima consentita dalla legge, non avrà alcuna responsabilità per lesioni o danni derivanti da tale materiale.

Copyright © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) e i suoi fornitori e proprietari dei dati. Tutti i diritti riservati. L'inoltro e l'utilizzo da parte di terzi sono vietati. ATS-CH e i suoi fornitori e proprietari dei dati non possono garantire in particolare la correttezza, l'aggiornamento e la completezza dei dati. ATS-CH declina ogni responsabilità, in particolare per gli eventuali danni o disagi che potrebbero derivare dall'utilizzo dei dati.

Copyright © SIX Financial Information e i suoi fornitori di dati. Tutti i diritti riservati. La trasmissione e l'uso da parte di terzi sono vietati. SIX Financial Information e i suoi fornitori di dati non si assumono alcuna garanzia e nessuna responsabilità. Questo contenuto e l'esclusione di responsabilità possono essere modificati in qualsiasi momento senza preavviso.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Tutti i diritti riservati. Non è ammessa la ridistribuzione senza consenso. I dati non costituiscono un consiglio d'investimento e hanno unicamente uno scopo informativo. Si sconsiglia ogni decisione d'investimento sulla base di queste informazioni. I dati sono forniti «così come sono». Coin Metrics declina ogni responsabilità per perdite o danni derivanti da informazioni ottenute da questi dati.

PostFinance SA
Mingerstrasse 20
3030 Berna

Telefono +41 58 448 14 14
www.postfinance.ch

Dati al 13 novembre 2025
Chiusura redazionale: 17 novembre 2025

461.40 it (pf.ch/dok.pf) 11.2025 | Pubblicità di PostFinance SA

PostFinance