

21 novembre 2024

# Comunicato

## UBS Year Ahead 2025: Ruggenti anni Venti – la prossima fase

**Da molti punti di vista, i mercati hanno attraversato una fase di “ruggenti anni Venti”, caratterizzati da cinque anni di solide performance per gli indici dei mercati azionari globali, innovazioni tecnologiche e una crescita economica degli Stati Uniti più robusta del previsto. In vista del 2025, il Chief Investment Office di UBS analizza i principali sviluppi che determineranno la prossima parte di questo decennio, tra cui cambiamenti in ambito politico negli Stati Uniti, innovazioni dal carattere trasformativo e tassi d’interesse più bassi.**

Zurigo, 21 novembre 2024 – Dall’inizio degli anni 2020, i mercati azionari globali sono cresciuti del 50%, il PIL nominale è aumentato di oltre il 30% e gli utili corporate degli Stati Uniti sono quasi raddoppiati. Tali incrementi sono stati raggiunti nonostante i lockdown senza precedenti implementati a livello mondiale durante la pandemia, lo scoppio delle guerre in Europa orientale e in Medio Oriente e la più grande impennata di tassi d’interesse e inflazione degli ultimi decenni. Nel report Year Ahead 2025, il Chief Investment Office (CIO) di UBS Global Wealth Management (GWM) delinea le prospettive per gli investitori nella seconda metà del decennio.

La presidenza Trump può potenzialmente rimodellare il panorama economico e geopolitico degli Stati Uniti. Specialmente i dazi sono potenzialmente in grado di impattare in maniera significativa gli scambi commerciali, ridurre la domanda interna degli Stati Uniti e portare a un aumento dell’inflazione. Uno shock tariffario potrebbe innescare uno scenario di downside caratterizzato da stagflazione. Al contempo, le negoziazioni con i partner commerciali o le sfide legislative a livello nazionale potrebbero attenuarne la portata e l’impatto, mentre i tagli alle imposte e la deregolamentazione potrebbero sostenere una narrazione di mercato più positiva. Lo scenario di base del CIO prevede che l’S&P 500 possa raggiungere quota 6.600 punti entro la fine del 2025, grazie a una solida crescita degli Stati Uniti, a tassi d’interesse più bassi e ai progressi legati all’intelligenza artificiale.

Per quanto riguarda il resto del mondo, in Asia la crescita della Cina dovrebbe rallentare, dal momento che è poco probabile che le misure di stimolo fiscale adottate siano sufficienti a compensare completamente l’impatto dei dazi e delle sfide strutturali. L’India, invece, dovrebbe continuare a registrare una crescita più robusta. In Europa la crescita sarà probabilmente disomogenea e contenuta, ma dovrebbe migliorare grazie al forte aumento dei salari e al calo dei tassi di interesse. Spagna, Regno Unito e Svizzera dovrebbero registrare performance positive, con tassi di crescita superiori all’1%, a fronte di una espansione più contenuta, intorno all’1%, in Germania, Francia e Italia.

Il report presenta le seguenti view sugli investimenti per il prossimo anno:

- **Posizionarsi in vista di un calo dei tassi di interesse:** I rendimenti del cash sono destinati a diminuire, in vista di ulteriori tagli dei tassi da parte delle banche centrali. Al contempo, le obbligazioni di tipo investment grade offrono rendimenti interessanti e un potenziale di plusvalenza, con rendimenti totali in dollari attesi nell’intervallo a una sola cifra.

- **Rialzo per le azioni:** Il 2025 dovrebbe portare ulteriori rialzi ai mercati azionari. Gli Stati Uniti sono il principale mercato, mentre un'esposizione diversificata all'Asia, Giappone escluso, potrebbe rivelarsi efficace per cogliere i potenziali fenomeni di upside nella regione, pur gestendo i rischi. In Europa, le piccole e medie imprese dell'Eurozona e i titoli svizzeri con dividendo di elevata qualità appaiono interessanti.
  - **Opportunità nelle innovazioni dal carattere trasformativo:** i settori dell'*intelligenza artificiale*, e dell'*energia e delle risorse* costituiscono due opportunità nell'ambito dei titoli azionari che potrebbero potenzialmente offrire una crescita degli utili significativa e sostenuta, in grado di far ottenere a chi investe in queste aree rendimenti superiori nel lungo periodo.
  - **Trading range nel dollaro:** Il dollaro è probabilmente in balia di fattori positivi a breve termine, tra cui la rigidità dei mercati del lavoro statunitensi e i dazi, e di fattori negativi a più lungo termine, tra cui la sopravvalutazione. Gli investitori dovrebbero sfruttare i periodi di resistenza per ridurre l'esposizione al dollaro.
  - **Puntare sull'oro:** Tassi d'interesse più bassi, i rischi geopolitici persistenti e timori sul debito pubblico statunitense dovrebbero continuare a supportare l'oro nel 2025. Ci sono anche opportunità a lungo termine nel rame e in altri metalli di transizione, in quanto la domanda aumenta insieme ai crescenti investimenti nella generazione di energia, nello stoccaggio e nel settore dei trasporti ad energia elettrica.
- Tempo di real estate:** Le prospettive per gli investimenti immobiliari residenziali e commerciali sono positive. In presenza di un'offerta limitata e di una domanda in crescita, vi sono opportunità in settori quali la logistica, i data center e gli alloggi multifamiliari.

Guardando al futuro, le 5D, ovvero debito, deglobalizzazione, demografia, decarbonizzazione e digitalizzazione, restano i fattori chiave che probabilmente traineranno i mercati e le economie negli anni a venire, creando opportunità e rischi per gli investitori. Complessivamente questi trend dovrebbero portare a una crescita più elevata, ad esempio guidata dall'intelligenza artificiale, che potrebbe rivelarsi una delle innovazioni più incisive del secolo, e a periodi di inflazione più elevata, a causa di una maggiore deglobalizzazione degli scambi commerciali e di un aumento dei prezzi dell'energia indotto dagli sforzi di decarbonizzazione.

**Mark Haefele, Chief Investment Officer di UBS GWM**, ha dichiarato:

"Il risultato delle elezioni statunitensi rimane un punto focale, con la prospettiva di imposte più basse e di una deregolamentazione che si aggiunge a una narrazione di mercato positiva in stile 'ruggenti anni Venti', caratterizzata da una crescita solida e da continui investimenti nell'IA. Tuttavia, i temi della deglobalizzazione, del debito e della demografia, tra gli altri, ci impongono di prepararci a un'ampia gamma di risultati per il prossimo anno".

## Scenari per il 2025

### Base case: Crescita nonostante i dazi

Probabilità: 50%

S&P 500: 6.600 | US 10-year: 4,00 % | EURUSD: 1,12

Rialzo per le azioni. La crescita degli Stati Uniti è sostenuta dalla deregolamentazione e dal miglioramento della fiducia delle imprese, che hanno più che compensato l'impatto dei dazi selettivi sulle importazioni cinesi ed europee. I negoziati commerciali e geopolitici aumentano la

### Bull case: Impennata della crescita

Probabilità: 25%

S&P 500: 7.000 | US 10-year: 4,50 % | EURUSD: 1,15

I mercati azionari statunitensi salgono grazie alla forte crescita degli Stati Uniti e all'ottimismo dell'IA, mentre l'inflazione rimane contenuta. Un accordo commerciale viene raggiunto e/o lo stimolo fiscale cinese e una domanda globale più forte sono sufficienti a sostenere i mercati europei

volatilità dei mercati europei e cinesi. I piani fiscali statunitensi più espansivi vengono accantonati e l'inflazione scende verso l'obiettivo. I rendimenti obbligazionari scendono leggermente e le banche centrali tagliano costantemente i tassi d'interesse portandoli alla neutralità.

### Bear case: Hard landing

Probabilità: 10%

S&P 500: 4.500 | US 10-year: 2,50 % | EURUSD: 1,05

La crescita negli Stati Uniti diminuisce a causa della debolezza della spesa dei consumatori e del deterioramento dei mercati del lavoro. I dazi si aggiungono alle sfide economiche per l'Europa e l'Asia. I consumi più deboli compensano ampiamente l'impatto inflazionistico dei dazi e l'inflazione diminuisce, spingendo le banche centrali a tagliare i tassi. Le azioni globali subiscono perdite a due cifre e gli spread creditizi si ampliano. Gli asset con caratteristiche di rifugio, tra cui le obbligazioni di alta qualità, l'oro, il franco svizzero e lo yen, si apprezzano.

e asiatici, nonostante i dazi. I rendimenti obbligazionari rimangono elevati sulla scia di una crescita più forte a lungo termine e delle aspettative di inflazione. Le banche centrali tagliano gradualmente i tassi di interesse portandoli alla neutralità.

### Bear case: Shock tariffario

Probabilità: 15%

S&P 500: 5.100 | US 10-year: 5,00 % | EURUSD: 1,00

L'imposizione di ampi dazi generalizzati sulle importazioni statunitensi da diversi paesi e le ritorsioni dei partner commerciali innescano un aumento dell'inflazione negli Stati Uniti, che, insieme a un aumento del deficit fiscale, porta a un aumento dei rendimenti obbligazionari. L'interruzione del commercio globale porta a un calo della domanda interna degli Stati Uniti e a una crescita economica globale molto più debole. Le azioni statunitensi e globali scendono.

### Links

[www.ubs.com/yearahead](http://www.ubs.com/yearahead)

### About UBS

UBS è uno dei principali gestori patrimoniali a livello globale e la banca universale leader in Svizzera. Inoltre, fornisce soluzioni di gestione patrimoniale diversificate e servizi di investment banking mirati. Con l'acquisizione di Credit Suisse, gli asset in gestione di UBS ammontavano a 6100 miliardi di dollari alla fine del terzo trimestre 2024. UBS assiste la propria clientela nel raggiungimento degli obiettivi finanziari attraverso consulenze, soluzioni e prodotti personalizzati. Con sede a Zurigo, in Svizzera, il Gruppo opera in più di 50 mercati in tutto il mondo. Le azioni del Gruppo UBS sono quotate alla SIX Swiss Exchange e alla Borsa di New York (NYSE).

### UBS Switzerland AG

#### Contatti

Svizzera: +41-44-234 85 00  
Regno Unito: +44-207-567 47 14  
Americhe: +1-212-882 58 58  
Asia Pacifico: +852-297-1 82 00

[www.ubs.com/media](http://www.ubs.com/media)

**Disclaimer**

This material has been prepared by UBS Switzerland AG ("UBS"). Information contained in it has not been tailored to the specific needs, investment objectives, personal and/or financial circumstances of any recipient. Although all pieces of information and opinions expressed herein were obtained from sources believed to be reliable and in good faith, no representation or warranty, express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein. Source of all information is UBS unless otherwise stated. All information and opinions expressed in this material are subject to change without notice.

This material is provided **for your information only** and is not an offer, or a solicitation of an offer, to buy or sell any investment or other specific product or service. UBS retains the right to change the range of services, the products and the prices at any time without prior notice. Certain services and products are subject to legal restrictions and cannot therefore be offered worldwide on an unrestricted basis. Products and services mentioned may require agreements to be signed. Please note that the terms and conditions of such specific agreements apply to these products and services. Nothing herein shall limit or restrict the particular terms of any specific offering.

Except where explicitly stated, UBS does not provide legal or tax advice and this material does not constitute such advice. UBS strongly recommends to all persons considering the information in this material to obtain appropriate independent legal, tax and other professional advice.

UBS specifically prohibits the redistribution and/or reproduction of this material in whole or in part without the prior written permission of UBS and UBS accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect. To the fullest extent permitted by law, neither UBS nor any of our directors, officers, employees or agents is liable for any loss (including indirect, special or consequential losses or damages, even if we have been advised of the possibility of such loss or damage) arising out of any person's use of, or reliance upon, all or any part of the information contained herein.

©UBS 2024. The key symbol and UBS are among the registered and unregistered trademarks of UBS. All rights reserved.