



Source: UBS

Investire in presenza di tassi d'interesse negativi

20 giugno 2025, 16:06 UTC, scritto da Daniel Kalt

Anche se la Banca nazionale svizzera non ha ancora spinto il tasso di riferimento in territorio negativo, gli investitori dovrebbero riflettere su come prepararsi a un lungo periodo di tassi di interesse estremamente bassi.

Come forse vi ricordate, si era detto che i tassi negativi introdotti dalla Banca nazionale svizzera (BNS) a gennaio 2015 sarebbero stati soltanto una misura d'emergenza temporanea per contrastare la sopravvalutazione del franco. La misura di emergenza è durata quasi otto anni ed è stata revocata soltanto nel 2022, quando a causa di strozzature nelle catene di fornitura e dello scoppio della guerra in Ucraina, i tassi di inflazione sono schizzati alle stelle in tutto il mondo.

Dopo soli tre anni, la Svizzera potrebbe ritrovarsi di nuovo in una fase di tassi negativi. Durante l'ultima valutazione della situazione politica-monetaria, la Banca nazionale svizzera ha ridotto il tasso di riferimento «soltanto» di 25 punti base, portandolo allo 0%, e non di 50 punti base come previsto da alcuni. Tuttavia, ha richiamato l'attenzione sulle notevoli incertezze legate al futuro sviluppo economico e si lascia quindi aperta l'opzione di spingere in futuro il tasso di riferimento in territorio negativo.

Molto dipenderà dall'andamento del valore esterno del franco svizzero. Per la BNS il tasso di cambio EUR/CHF dovrebbe essere più decisivo rispetto a quello USD/CHF. La maggior parte delle PMI svizzere è più esposta all'euro che al dollaro statunitense. Già ad aprile la BNS è intervenuta sui mercati valutari con una somma secondo noi pari a quasi cinque miliardi di franchi per mantenere il cambio EUR/CHF superiore a 0.9250. Se il cambio EUR/CHF dovesse scendere sotto tale soglia o persino sotto i 90 centesimi, la BNS dovrà presumibilmente riportare il tasso di riferimento in territorio negativo come fece a partire dal 2015. Se invece il dollaro statunitense dovesse continuare a svalutarsi e l'euro riuscisse in certa misura a reggere, la BNS dovrà accettare una simile svalutazione del dollaro. Anche perché il «valore equo» del dollaro rispetto

al franco è tendenzialmente inferiore a 80 centesimi e, pertanto, l'attuale valore del dollaro appare ancora leggermente sopravvalutato.

A prescindere da come si svilupperà la struttura valutaria e dei tassi in franchi svizzeri nei prossimi mesi, gli investitori nazionali devono prepararsi a una fase perdurante di rendimenti estremamente bassi nel segmento a reddito fisso. Si dovrebbe quindi innanzitutto verificare di non detenere una quantità eccessiva di liquidità, ossia contanti su conti di risparmio o conti di transazione, nonché depositi vincolati a breve termine. Ciò dovrebbe avvenire nell'ambito di un'attenta pianificazione della liquidità.

In presenza di una quantità eccessiva di contanti, che presumibilmente non frutteranno rendimenti reali positivi nell'immediato futuro, si pone la domanda di come investirli. Una possibilità è quella di usarli per accrescere un investimento core già esistente e ampiamente diversificato. A fronte delle notevoli incertezze sul futuro andamento del mercato, si consiglia un ingresso scaglionato nell'arco di un periodo determinato. Si potrebbero prendere in considerazione anche investimenti specifici orientati al reddito. Per esempio, portafogli di azioni da dividendo di alta qualità, eventualmente integrati dalla sottoscrizione sistematica di opzioni call al fine di generare proventi aggiuntivi esenti dall'imposta sui redditi. Si possono anche valutare investimenti alternativi come la costituzione di una «private equity roadmap» o gli hedge funds. Nel settore del reddito fisso si prestano portafogli obbligazionari con durate piuttosto lunghe, costituiti da obbligazioni societarie solide.

Leggere le [avvertenze legali](#) applicabili a questa pubblicazione.

Attivi non tradizionali

Le classi di attivi non tradizionali sono investimenti alternativi che comprendono hedge fund, private equity, immobili e managed futures (collettivamente, investimenti alternativi). Le quote dei fondi d'investimento alternativi sono vendute solo a investitori qualificati e soltanto mediante documenti di offerta che forniscono informazioni su rischi, performance e spese dei fondi d'investimento alternativi. I clienti sono invitati a leggere attentamente i documenti in oggetto prima di sottoscrivere le quote e di entrarne in possesso. Un investimento in un fondo d'investimento alternativo è di natura speculativa e comporta rischi significativi. In specifico questi investimenti (1) non sono fondi comuni d'investimento e non sono soggetti agli stessi requisiti normativi di tali fondi; (2) possono presentare una performance volatile e gli investitori possono perdere una parte sostanziale o tutto il capitale investito; (3) possono comportare leva finanziaria e altre prassi d'investimento speculative con un possibile aumento del rischio di perdita di investimento; (4) sono investimenti illiquidi a lungo termine, solitamente non esiste un mercato secondario per gli interessi di un fondo e non se ne prevede alcuno sviluppo; (5) gli interessi dei fondi d'investimento alternativi sono solitamente illiquidi e soggetti a limitazioni di trasferimento; (6) può non essere chiesto loro di fornire agli investitori informazioni periodiche sui prezzi o sulla valutazione; (7) solitamente comportano complesse strategie fiscali ed eventuali ritardi nella distribuzione agli investitori delle informazioni fiscali; (8) sono soggetti a elevate commissioni, tra cui commissioni di gestione e altre commissioni e spese che nel complesso riducono i profitti.

Le quote in fondi d'investimento alternativi non sono depositi né obbligazioni di banche o altri istituti di deposito garantiti, né sono garantite o avallate da questi, e non sono garantite a livello federale dalla Federal Deposit Insurance Corporation, dal Federal Reserve Board né da altri enti pubblici. I potenziali investitori devono capire questi rischi e avere la capacità finanziaria e la disponibilità ad accettarli per un lungo periodo prima di investire in un fondo d'investimento alternativo e devono considerare un fondo d'investimento alternativo come un'integrazione in un programma di investimento generale.

In aggiunta ai rischi che si riferiscono agli investimenti alternativi in generale, vi sono rischi aggiuntivi correlati a un investimento in queste strategie:

- **Rischio degli hedge fund:** l'investimento in hedge fund comporta dei rischi specifici tra cui possono figurare i rischi associati a investimenti in vendite allo scoperto, opzioni, azioni di small cap, junk bond, derivati, titoli in sofferenza, titoli azionari non statunitensi e investimenti illiquidi.
- **Managed futures:** l'investimento in programmi di managed futures comporta dei rischi specifici. Per esempio non tutti i gestori si focalizzano contemporaneamente su tutte le strategie e le strategie di managed future possono comportare elementi direzionali sostanziali.
- **Immobili:** l'investimento in prodotti immobiliari e real estate investment trust comporta dei rischi specifici. Tra questi figurano rischi associati a indebitamento, variazioni negative nelle condizioni economiche generali o nei mercati locali, variazioni nelle normative o nei regolamenti statali, fiscali, immobiliari e nei piani regolatori, rischi associati a richieste di capitale e, per alcuni prodotti immobiliari, rischi associati alla possibilità di beneficiare di trattamenti fiscali di favore ai sensi delle normative fiscali federali.
- **Private equity:** l'investimento in private equity comporta dei rischi specifici. Se non soddisfatte, le eventuali richieste di capitali con preavviso breve possono avere significative ripercussioni negative inclusa, a titolo esemplificativo e non limitativo, la perdita totale dell'investimento.
- **Rischio di cambio/di valuta:** chi investe in titoli di emittenti ubicati al di fuori degli Stati Uniti deve sapere che anche nel caso di titoli denominati in dollari statunitensi, le variazioni nel tasso di cambio tra il dollaro statunitense e la valuta "nazionale" dell'emittente possono avere effetti imprevisi sul valore di mercato e sulla liquidità di tali titoli. I titoli in oggetto possono inoltre essere interessati da altri rischi (cambiamenti della situazione politica, economica o del quadro normativo) di cui gli investitori statunitensi potrebbero venire a conoscenza in ritardo.