



Source: UBS

Molto rumore per nulla?

8 agosto 2025, 11:55 UTC, scritto da Michael Bolliger

La borsa svizzera ha assorbito bene la recente escalation del conflitto doganale con gli Stati Uniti. Pur prevedendo un indebolimento della congiuntura in Svizzera e a livello globale, riteniamo che per gli investitori valga ancora la pena investire. Nei periodi di crescita debole e di alta volatilità è però particolarmente importante una buona diversificazione.

Per quanto ci riguarda, siamo lieti di presentare Michael Bolliger come nuovo Chief Investment Officer Svizzera. Nell'ambito de «La riflessione della settimana» discuterà con voi gli andamenti di mercato e condividerà strategie d'investimento mirate per gli investitori svizzeri. Daniel Kalt rimane il capoeconomista e continuerà a offrire analisi e previsioni macroeconomiche e politiche incisive, nonché indicazioni sull'economia svizzera.

Del senno di poi son piene le fosse. Anche per quanto riguarda la politica doganale statunitense. Sebbene il 1° agosto la Svizzera sia stata punita con aliquote elevate dagli Stati Uniti, la borsa non ha reagito con veemenza: lo SMI ha chiuso il giorno di negoziazione con un -0,2%. Ricordiamo che, quando il 2 aprile il presidente Trump ha annunciato i dazi doganali «reciproci», l'indice ha perso quasi il 15% nei giorni successivi. Aziende, investitori e politici imparano quindi sempre meglio come inquadrare gli annunci in parte imprevedibili sui dazi doganali e, allo stesso tempo, si preparano all'effetto di dazi più alti.

La questione di chi abbia la «colpa» per il risultato poco vantaggioso è già stata ampiamente discussa nella stampa domenicale. Riteniamo (più) importanti i seguenti punti:

In quanto economia dipendente dalle esportazioni, la Svizzera è più esposta ai dazi doganali statunitensi rispetto a molti altri Paesi e, per quanto riguarda i beni, ha un'eccedenza commerciale molto alta nei confronti degli Stati Uniti. Ciò è in gran parte dovuto alle esportazioni farmaceutiche e di oro, ma anche all'industria dei macchinari, dei beni di lusso e degli orologi.

Per un Paese piccolo le trattative possono risultare più difficili, anche perché le minacce di ritorsione non sono né realmente credibili né efficaci. Misure come le restrizioni cinesi all'esportazione di terre rare, che hanno inequivocabilmente fatto capire alle aziende tecnologiche e di armamenti statunitensi la vulnerabilità delle loro catene di fornitura, sono impossibili per la Svizzera.

Una buona dose di pragmatismo ha portato in altri Paesi a risultati non eccezionali, ma pur sempre accettabili. Nell'UE gli investimenti diretti esteri o le importazioni di energia e armamenti competono agli Stati membri e alle aziende, non alla Commissione europea. Ciò non ha però impedito alla presidente della Commissione di mostrare l'intenzione di effettuare ingenti investimenti e acquisti. Riteniamo che a questo riguardo la Svizzera abbia ancora margine di miglioramento. Siamo quindi fiduciosi che, alla fine, i dazi statunitensi si stabilizzeranno a un livello più basso.

La reazione relativamente limitata della borsa svizzera evidenzia come gli azionisti anticipino i progressi delle trattative. Al contempo, però, dimostra anche che i mercati comprendono ormai meglio gli effetti dei dazi sulle aziende. Proprio le aziende quotate nello SMI hanno un orientamento globale e generano oltre il 90% del proprio fatturato e degli utili al di fuori della Svizzera, di cui un terzo negli Stati Uniti. L'effetto dei dazi è dunque nettamente inferiore su di loro. Inoltre, producono circa due terzi del loro fatturato statunitense in loco. Le aziende sono in grado di adattarsi meglio alle nuove condizioni, anche tramite prezzi superiori o margini inferiori per i consumatori ovvero gli importatori statunitensi. Gli investitori tattici possono quindi senza dubbio cercare di utilizzare eventuali nuove oscillazioni di corso a proprio vantaggio.

La localizzazione delle catene di fornitura e di produzione non è però possibile per tutte le aziende e anche per quanto riguarda i settori vi sono grosse differenze. Il trattamento diseguale di singoli Paesi e settori dovrebbe portare a medio termine a distorsioni della concorrenza. Si deve inoltre tenere conto che i dazi sono ormai nettamente superiori rispetto a pochi trimestri fa. L'economia svizzera, con le sue numerose piccole e medie imprese di successo, sarà quindi molto più interessata dal conflitto doganale rispetto alle grandi aziende dello SMI. Pertanto, presumiamo che a breve si dovrà senza dubbio fare i conti con un'ulteriore indebolimento della congiuntura, sia in Svizzera sia a livello globale. Non è un motivo per farsi prendere dal panico, ma un'occasione importante per verificare con attenzione la diversificazione del portafoglio.

In ultima analisi, sono due i punti importanti per gli investitori: innanzitutto, dovrebbero prepararsi a breve a un periodo di elevata volatilità. In tali fasi vale spesso la pena continuare a investire regolarmente, ma orientando il portafoglio in modo più difensivo e assicurandosi che sia diversificato in maniera ottimale. In passato, le azioni da dividendo e di qualità si sono sviluppate meglio dell'indice complessivo nei periodi caratterizzati da incertezza e da un rallentamento della crescita. Anche le strategie strutturate, come per esempio i reserve convertible e le strategie covered call, sono a nostro avviso interessanti in questo contesto. In secondo luogo, riteniamo che il rischio di una forte crisi finanziaria rimanga moderato, non da ultimo perché il mondo sta imparando a gestire meglio la nuova politica commerciale ed economica statunitense.

Del senno di poi sono infatti piene le fosse. Anche se nel frattempo c'è di nuovo più rumore.

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.

Informazioni sui rischi

Il presente documento è elaborato e pubblicato dalla divisione Global Wealth Management di UBS Switzerland AG (disciplinata dalla FINMA in Svizzera) o da una sua filiale o affiliata («UBS»), parte di UBS Group SA («Gruppo UBS»). Il Gruppo UBS comprende l'ex Credit Suisse AG e le sue filiali, succursali e affiliate. Negli Stati Uniti d'America UBS Financial Services Inc. è una filiale di UBS SA e membro della FINRA/SIPC. Si vedano le ulteriori avvertenze relative a Credit Suisse Wealth Management alla fine di questa sezione.

Il presente documento e le informazioni ivi contenute vengono forniti esclusivamente **per scopi informativi** e di marketing da parte di UBS. Nessuna parte nel presente documento costituisce una ricerca in materia di investimenti, una consulenza d'investimento, un prospetto di vendita o un'offerta o sollecitazione per intraprendere qualsivoglia attività d'investimento. Il presente documento non costituisce una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di titoli, strumenti d'investimento o prodotti e non raccomanda programmi o servizi d'investimento specifici.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono state personalizzate in base agli obiettivi d'investimento, né alle circostanze personali o finanziarie o alle esigenze specifiche di un determinato cliente. Alcuni investimenti citati nel presente documento potrebbero non essere adatti o appropriati per tutti gli investitori. Inoltre, alcuni servizi e prodotti citati nel presente documento potrebbero essere soggetti a restrizioni legali e/o a requisiti di autorizzazione o concessione e di conseguenza non possono essere offerti senza limitazioni in tutto il mondo. Non saranno offerti prodotti nelle giurisdizioni in cui un'offerta, una sollecitazione o una vendita non sia ammessa o a soggetti ai quali non sia lecito proporre un'offerta, una sollecitazione o una vendita.

Benché tutte le informazioni riportate e le opinioni espresse siano state ottenute in buona fede da fonti ritenute attendibili, non si rilasciano dichiarazioni né si forniscono garanzie, implicite o esplicite, circa la correttezza, l'adeguatezza, la completezza o l'attendibilità del presente documento. Tutte le informazioni contenute e le opinioni espresse nel presente documento possono cambiare senza preavviso e differire dalle opinioni espresse da altri dipartimenti o divisioni del Gruppo UBS. UBS non ha alcun obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni qui riportate. **Le opinioni e i giudizi espressi nel presente materiale da parte di terzi non sono quelli di UBS.** Pertanto, UBS declina ogni responsabilità per i contenuti condivisi da terzi e per eventuali reclami, perdite o danni derivanti dal loro utilizzo o dall'affidamento loro prestato, in tutto o in parte.

Tutte le illustrazioni e immagini («Immagini») contenute nel presente documento hanno solo scopi illustrativi, informativi o documentali e possono raffigurare oggetti o elementi protetti da diritti d'autore, marchi commerciali e altri diritti di proprietà intellettuale di terzi. Se non espressamente indicato, non si suggerisce né si implica l'esistenza di alcuna relazione, associazione, sponsorizzazione o promozione tra UBS e tali soggetti terzi.

I grafici e gli scenari contenuti nel presente documento sono a solo scopo illustrativo. Alcuni grafici e/o dati sulla performance potrebbero non basarsi su periodi completi di 12 mesi e ciò ne riduce la confrontabilità e la rilevanza. I risultati storici non costituiscono una garanzia né un'indicazione dei rendimenti futuri.

Nessuna parte del presente documento costituisce una consulenza legale o fiscale. UBS e i suoi collaboratori non forniscono consulenza legale o fiscale. È vietata la redistribuzione o la riproduzione di questo documento, in tutto o in parte, senza previa autorizzazione scritta di UBS. Nella misura ammessa dalle leggi vigenti, UBS e tutti i suoi dirigenti, funzionari, collaboratori e agenti non accettano né si assumono alcuna responsabilità o obbligo di diligenza per qualsiasi conseguenza, tra cui eventuali perdite o danni, risultante da azioni compiute, o non compiute, dall'investitore o da qualsiasi altro soggetto, facendo affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento o per qualsiasi decisione basata su di esso.

Ulteriori avvertenze relative a Credit Suisse Wealth Management Salvo diversa indicazione riportata in questo documento e/o a seconda dell'entità locale da cui lo ha ricevuto, il presente documento è distribuito da UBS Switzerland AG, una società autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). I suoi dati personali saranno trattati in conformità all'informativa sulla protezione dei dati di Credit Suisse accessibile nel suo domicilio tramite il sito web ufficiale di Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Al fine di fornirle materiale di marketing relativo a prodotti e servizi, UBS Group SA e le sue filiali potrebbero trattare i suoi dati personali di base (ossia dati di contatto come nome e indirizzo e-mail) fino a quando non comunicherà che non desidera più ricevere tale materiale. È possibile rinunciare a ricevere questo materiale in qualsiasi momento informando il proprio Relationship Manager.

Si prega di visitare <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> per leggere integralmente le avvertenze legali applicabili al presente documento.

© UBS 2025. Il simbolo delle chiavi e UBS sono alcuni dei marchi commerciali registrati e non registrati di UBS. Tutti i diritti riservati.