



Source: UBS

Ulteriore deprezzamento in vista per il dollaro

22 agosto 2025, 12:10 UTC, scritto da Michael Bolliger

Negli ultimi sei mesi, il dollaro statunitense ha perso molto valore. Ci sono tante ragioni per pensare che questa tendenza ribassista prosegua, anche se l'incertezza rimane alta. Un dollaro più debole, però, non significa che gli investitori dovrebbero rinunciare a investire in titoli statunitensi selezionati. Riteniamo tuttavia opportuna una parziale copertura del rischio di cambio, soprattutto per gli investitori in Svizzera e nell'Eurozona.

Fino a questo momento, la sorpresa più grande del 2025 è stata forse la perdurante debolezza del dollaro statunitense. All'inizio dell'anno, molti investitori e investitrici si attendevano un rafforzamento del dollaro. L'accento messo dal presidente Trump sui tagli delle tasse e sulla deregolamentazione avrebbe dovuto stimolare la crescita, permettendo al mercato azionario statunitense di rimanere la misura di tutte le cose. Questo fenomeno, detto anche «eccezionalismo statunitense», ha contribuito significativamente alla sopravvalutazione del dollaro. Al centro dell'agenda della Casa Bianca, invece, sono finiti i dazi. E nella mente degli investitori l'euforia ha lasciato il posto al deterioramento delle prospettive di crescita, al continuo aumento dell'indebitamento e ai timori per l'inflazione, con conseguenze negative per i titoli di Stato a stelle e strisce e per la moneta nazionale. Negli ultimi sei mesi, poi, anche tutte le monete del G10 si sono apprezzate nel cambio con il dollaro; il franco svizzero ha addirittura messo a segno un rialzo in doppia cifra. Anche i metalli preziosi hanno registrato significativi aumenti di valore e le prospettive di ulteriori guadagni rimangono intatte: i nostri analisti hanno appena ritoccato verso l'alto la previsione per l'oro.

Riteniamo però che un ulteriore deprezzamento sia più probabile, complicando ulteriormente la situazione degli esportatori elvetic. Sulla base delle nostre previsioni, gli investitori in Svizzera e nell'Eurozona dovrebbero dotarsi di una copertura parziale delle posizioni di grande entità in dollari. L'incertezza rimane però alta, soprattutto a causa della volubile politica economica statunitense. Le previsioni monetarie non godono certo di una reputazione eccellente, ma vale comunque la pena di prendere in considerazione alcuni indicatori per farsi trovare più preparati ai cambiamenti di tendenza.

Il cronico deficit commerciale statunitense, ad esempio, fa pensare che il dollaro sia ancora sopravvalutato. I dazi dovrebbero aiutare a raggiungere un nuovo equilibrio, attirando la produzione economica verso gli USA, mentre la flessione delle importazioni e l'aumento delle esportazioni ridurrebbe il deficit commerciale. Rimane però da vedere se questi dazi otterranno davvero gli effetti sperati. Non si può di certo escludere, infatti, che vengano parzialmente scaricati sui consumatori e sulle imprese statunitensi. E questo vanificherebbe l'auspicato vantaggio competitivo. Un ulteriore indebolimento strutturale del dollaro sarebbe quindi una precondizione importante per un aumento della competitività dell'industria nazionale a stelle e strisce. Ed è assolutamente possibile che il governo Trump intervenga in qualche modo anche in questo campo per tenere in vita la sua visione.

Vale poi la pena di ricordare la crescente pressione politica sulla banca centrale statunitense, la Fed, affinché tagli i tassi d'interesse. Da un punto di vista economico si può certamente argomentare che la Fed dovrebbe tagliare i tassi a settembre. Nonostante l'inflazione alta e il suo aumento nel breve periodo, a medio termine dovrebbe essere il modesto indebolimento della congiuntura statunitense a tenere banco tra i fattori che influenzano la politica monetaria. A differenza dell'Eurozona e della Svizzera, dove il margine per ulteriori tagli dei tassi è ridotto o inesistente, un abbassamento dei tassi d'interesse negli Stati Uniti potrebbe penalizzare ulteriormente il dollaro. Gran parte di questo effetto è però già scontato, e questo potrebbe provocare sorprese negative nel breve periodo. Qualora a settembre la Fed decidesse davvero di non tagliare (ancora) i tassi, il prossimo periodo di debolezza del dollaro dovrebbe farsi attendere un po' più a lungo. Ma il nostro scenario di riferimento continua comunque a contemplarlo. Da un punto di vista istituzionale, i mercati sono sempre più preoccupati per l'indipendenza della banca centrale. L'elevato indebitamento degli USA pesa ancora più del solito sulle casse dello Stato a causa dei tassi d'interesse elevati.

E per finire, le decisioni d'investimento possono essere prese indipendentemente dall'esposizione monetaria. Oggi come oggi, ad esempio, non ci pare opportuno investire in titoli tecnologici, che continuiamo a giudicare interessanti in virtù della perdurante crescita nel campo dell'AI, senza includere anche titoli statunitensi. Ma gli investitori si possono proteggere con una relativa facilità dal rischio di cambio provocato da questi investimenti. Anche la dinamica a cui stiamo assistendo sui mercati sarebbe coerente con questo scenario: il mercato azionario statunitense ha messo a segno una decisa ripresa a partire da aprile, ma il dollaro rimane sotto pressione. Dopo una lieve ripresa nel mese precedente, in agosto sta proseguendo la sua tendenza ribassista.

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.