



Source: UBS

Buone notizie, cattive notizie

12 dicembre 2025, 11:29 UTC, scritto da Michael Bolliger

Anche l'anno prossimo, la flessione dei tassi guida dovrebbe aiutare a tenere alta la fiducia dei mercati nonostante o proprio a causa dei perduranti timori legati a debolezza economica e inflazione. Riteniamo che investire in azioni e altri asset reali rimanga una strategia importante per accumulare patrimonio nel medio periodo, mentre diversificazione e pianificazione accorta della liquidità possono aiutare ad assorbire le oscillazioni dei corsi.

Le decisioni di politica monetaria giocano un ruolo chiave per gli investitori e le investitrici da anni. Questo non dovrebbe cambiare nemmeno nel 2026, anche se quest'anno i mercati hanno guardato con maggiore attenzione a temi come intelligenza artificiale, digitalizzazione, elettrificazione e rischi politici e geopolitici. Dal punto di vista elvetico, anche la Banca nazionale svizzera (BNS) e la Banca Centrale Europea hanno un ruolo chiave, non da ultimo perché le loro decisioni di politica monetaria influenzano significativamente i tassi di cambio, i tassi d'interesse ma anche la congiuntura e l'export nazionali. Le decisioni delle banche centrali, come quelle della Fed statunitense e della BNS di questa settimana, dovrebbero quindi dettare la rotta ai mercati anche il prossimo anno.

Guardando agli USA, è vero da tempo che spesso le azioni salgono quando la Fed taglia i tassi guida. L'abbassamento dei tassi fa apparire le valutazioni più interessanti perché il mercato obbligazionario offre meno rendimenti e l'attesa di guadagni futuri è quindi collegata a costi opportunità inferiori. Di solito, poi, ha l'effetto di ravvivare la crescita anche se soltanto con mesi o addirittura trimestri di ritardo.

La prospettiva di ulteriori tagli dei tassi, quindi, ha avuto un impatto positivo sui mercati anche negli ultimi mesi nonostante i perduranti timori legati alla resilienza dell'economia statunitense. È assolutamente possibile che i mercati continuino a vivere anche nei prossimi mesi un tira e molla tra la paura di un ulteriore rallentamento della crescita e l'ottimismo per la prospettiva che l'indebolimento della crescita determini ulteriori tagli dei tassi.

This educational report has been prepared by UBS Financial Services, Inc. Please see important disclaimers and disclosures at the end of the document.

Dal punto di vista degli investitori ci sono tre conclusioni fondamentali: innanzitutto, un'ulteriore flessione è assolutamente possibile ma a livello fondamentale ci sono pochi indizi di una crisi più vasta. Di fronte alle cattive notizie, quindi, nel medio termine l'euforia per ulteriori tagli dei tassi dovrebbe prevalere sulla paura di un rallentamento dell'economia, perciò i mercati finanziari dovrebbero continuare a trattare le cattive notizie come buone notizie. In secondo luogo, abbiamo osservato a più riprese che svariate banche centrali hanno tagliato i tassi guida anche se l'inflazione era superiore al target. Questo riduce i rendimenti corretti per l'inflazione delle obbligazioni e quindi le rende meno interessanti. Al contrario, le azioni e gli investimenti in asset reali (infrastrutture, immobili o materie prime) costituiscono un'alternativa migliore per conservare e aumentare il potere d'acquisto. In terzo luogo, una pianificazione accorta della liquidità e una buona diversificazione sono importanti per prepararsi nel miglior modo possibile, nonostante tutto, a eventuali battute d'arresto dei corsi. Se si verificasse una crisi, le grandi banche centrali dovrebbero ridurre rapidamente e drasticamente i loro tassi determinando una ripresa nel medio periodo, ma si sa che prevenire è meglio che curare.

Guardando alla Svizzera, la BNS ha lasciato il suo tasso guida allo 0 per cento anche a dicembre come aveva già fatto a settembre. Ci attendiamo che l'asticella per un ritorno a tassi guida negativi rimanga posizionata in alto anche il prossimo anno; la previsione di un'inflazione bassa ma non negativa e un lieve miglioramento delle prospettive di crescita fanno pensare che la BNS lascerà i tassi guida invariati nel prossimo futuro.

Con la ripresa attesa in Europa, nel nostro scenario di riferimento l'euro potrebbe registrare un modesto apprezzamento nel cambio con il franco. Con riferimento al dollaro, ci attendiamo che il tasso di cambio USDCHF possa stabilizzarsi intorno al livello di 0.80. Gli ulteriori tagli dei tassi decisi dalla Fed dovrebbero penalizzare ulteriormente il biglietto verde nei mesi a venire, ma per il 2026 ci attendiamo un indebolimento della domanda di monete ritenute «porti sicuri» e questo dovrebbe rendere il franco meno interessante.

Allo stesso tempo, però, la BNS rimane ben lontana da un aumento dei tassi. Finché l'inflazione rimarrà nella parte inferiore del suo intervallo target, un ritorno a una politica monetaria più restrittiva sarebbe sorprendente. Inoltre, i rischi per la congiuntura globale puntano più verso il basso che verso l'alto e le sorprese politiche o le tensioni geopolitiche potrebbero determinare in qualsiasi momento un ulteriore apprezzamento del franco. Anche l'anno prossimo, quindi, gli investitori dovrebbero evitare di farsi cogliere alla sprovvista da un eventuale rincaro del franco. Nel nostro scenario di rischio, la coppia EURCHF potrebbe scendere tra 0.88 e 0.92 mentre la coppia USDCHF tra 0.68 e 0.72, con un conseguente calo dei tassi d'interesse in Svizzera. Rispetto ai rischi di cambio, anche il prossimo anno rimarrà vero che una copertura parziale costa denaro ma può anche aiutare a ridurre i rischi.

Per riassumere, anche nel 2026 gli investitori potranno contare sul supporto proveniente dalla politica monetaria delle banche centrali e in primo luogo della Fed. Gli investimenti in asset reali come azioni, immobili, materie prime o infrastrutture rimangono categorie d'investimento fondamentali per la conservazione e l'aumento del potere d'acquisto nel medio periodo. Al contempo, una buona diversificazione e una pianificazione accorta della liquidità offrono la possibilità di proteggersi da sorprese negative.

Non-traditional asset classes are alternative investments that include hedge funds, private equity, private credit, real estate, and managed futures (collectively, alternative investments). Interests of alternative investment funds are sold only to qualified investors, and only by means of offering documents that include information about the risks, performance and expenses of alternative investment funds, and which clients are urged to read carefully before subscribing and retain. **An investment in an alternative investment fund is speculative and involves significant risks.**

Specifically, these investments (1) are not mutual funds and are not subject to the same regulatory requirements as mutual funds; (2) may have performance that is volatile, and investors may lose all or a substantial amount of their investment; (3) may engage in leverage and other speculative investment practices that may increase the risk of investment loss; (4) are long-term, illiquid investments, there is generally no secondary market for the interests of a fund, and none is expected to develop; (5) interests of alternative investment funds typically will be illiquid and subject to restrictions on transfer; (6) may not be required to provide periodic pricing or valuation information to investors; (7) generally involve complex tax strategies and there may be delays in distributing tax information to investors; (8) are subject to high fees, including management fees and other fees and expenses, all of which will reduce profits.

Interests in alternative investment funds are not deposits or obligations of, or guaranteed or endorsed by, any bank or other insured depository institution, and are not federally insured by the Federal Deposit Insurance Corporation, the Federal Reserve Board, or any other governmental agency. Prospective investors should understand these risks and have the financial ability and willingness to accept them for an extended period of time before making an investment in an alternative investment fund and should consider an alternative investment fund as a supplement to an overall investment program.

In addition to the risks that apply to alternative investments generally, the following are additional risks related to an investment in these strategies:

- **Hedge Fund Risk:** There are risks specifically associated with investing in hedge funds, which may include risks associated with investing in short sales, options, small-cap stocks, "junk bonds," derivatives, distressed securities, non-U.S. securities and illiquid investments.
- **Managed Futures:** There are risks specifically associated with investing in managed futures programs. For example, not all managers focus on all strategies at all times, and managed futures strategies may have material directional elements.
- **Real Estate:** There are risks specifically associated with investing in real estate products and real estate investment trusts. They involve risks associated with debt, adverse changes in general economic or local market conditions, changes in governmental, tax, real estate and zoning laws or regulations, risks associated with capital calls and, for some real estate products, the risks associated with the ability to qualify for favorable treatment under the federal tax laws.
- **Private Equity:** There are risks specifically associated with investing in private equity. Capital calls can be made on short notice, and the failure to meet capital calls can result in significant adverse consequences including, but not limited to, a total loss of investment.
- **Private Credit:** There are risks specifically associated with investing in private credit. This could include losses stemming from defaults on loans, which in significant adverse circumstances could result in a substantial loss of investment.
- **Foreign Exchange/Currency Risk:** Investors in securities of issuers located outside of the United States should be aware that even for securities denominated in U.S. dollars, changes in the exchange rate between the U.S. dollar and the issuer's "home" currency can have unexpected effects on the market value and liquidity of those securities. Those securities may also be affected by other risks (such as political, economic or regulatory changes) that may not be readily known to a U.S. investor.

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.