



Source: UBS

Year Ahead 2026 – La forza di gravità è stata sconfitta?

21 novembre 2025, 08:29 UTC, scritto da Michael Bolliger

Il 2025 è stato un punto di svolta per gli investitori: i mercati europei hanno battuto gli USA per la prima volta da anni; rendimenti obbligazionari e tassi d'interesse sono calati, con la Svizzera di nuovo allo 0 per cento; l'oro ha toccato nuovi record. Ora la domanda per gli investitori è: intelligenza artificiale e condizioni economiche favorevoli faranno crescere ancora i corsi azionari, o le battute d'arresto della tecnologia, l'inflazione persistente e il crescente indebitamento rallenteranno la dinamica dei mercati?

Nel 2025, l'innovazione ha messo le ali ai mercati anche se la crescita economica è stata modesta. Le azioni europee hanno fatto meglio delle loro omologhe statunitensi per la prima volta da anni. I tassi d'interesse sono calati in molti paesi, in Svizzera addirittura allo 0 per cento, e l'oro ha toccato nuovi record. Guardando al 2026, c'è una domanda decisiva per gli investitori e le investitrici: l'intelligenza artificiale (AI) e le condizioni economiche favorevoli alimenteranno ulteriori guadagni nel comparto azionario e inaugureranno una nuova era di crescita? Oppure le delusioni nel settore tecnologico, un'inflazione ostinata o l'aumento dei debiti peseranno sui mercati?

Le spese per investimenti hanno alimentato il trend dell'AI e le stime per la spesa in conto capitale sono triplicate nell'arco di due anni. Per mantenere questa inerzia bisogna che le principali aziende tecnologiche e gli investitori siano convinti non solo del fatto che la domanda futura giustifichi gli investimenti passati, ma anche che potrebbe essere necessario spendere ancora di più. Ci attendiamo nuova crescita dall'AI «basata su agenti», ossia gli agenti AI intelligenti che svolgono lavori intellettuali, e dall'AI «fisica», ad esempio nel campo della robotica e dei veicoli a guida autonoma. Il successo nel lungo periodo dovrebbe dipendere dai rendimenti ottenuti con questi investimenti.

Riteniamo che il fatturato annuo potrebbe arrivare a 1500 miliardi di dollari qualora l'AI automatizzi un terzo del lavoro mondiale e i fornitori ricavano il 10 per cento del valore così prodotto: a nostro avviso, questi numeri sono in linea con le fasi precedenti della trasformazione tecnologica. Se la monetizzazione non è ancora all'altezza degli investimenti, il passato

dimostra che spesso le nuove tecnologie iniziano con prezzi più bassi per incentivare l'utilizzo. Il potere di definizione dei prezzi aumenta non appena gli utenti sono maggiormente dipendenti dalle tecnologie. I primi segnali di un'ampia accettazione sono promettenti e supportano la nostra stima secondo cui i trend nelle spese per investimenti e la diffusione continueranno a sostenere le azioni collegate all'AI anche nel 2026.

Il contesto economico complessivo dovrebbe rimanere a sua volta favorevole. Ci attendiamo che i consumi negli USA rimangano resilienti nonostante l'indebolimento del mercato del lavoro. L'inflazione dovrebbe raggiungere il picco nel secondo trimestre, permettendo alla banca centrale statunitense Fed di tagliare i tassi due volte entro la fine del primo trimestre, mentre la crescita rimane vicina al trend. L'Europa dovrebbe confermare il suo atteggiamento prudente e la forte propensione al risparmio, ma la crescita dei redditi reali e un mercato del lavoro solido dovrebbero supportare la domanda. L'inflazione dovrebbe tornare al di sotto del target nel 2026, permettendo tassi d'interesse stabili e una crescita vicina al trend. Per il resto, ci attendiamo che la crescita in Svizzera rimanga relativamente stabile nel 2026 con un +0,9 percento.

Tuttavia, il crescente indebitamento rimane senza dubbio una sfida macroeconomica fondamentale per il 2026. Il debito pubblico degli Stati del G7 dovrebbe salire al 137 percento del PIL entro il 2030, mentre ridurre i deficit si è finora rivelato difficile. Ci aspettiamo che i decisori politici puntino maggiormente sulla «repressione finanziaria», ovvero la collaborazione con le banche centrali per mantenere i tassi bassi. Nonostante le preoccupazioni legate al crescente indebitamento, riteniamo che le obbligazioni di qualità siano ancora importanti nei portafogli; in particolare, le obbligazioni con una durata intermedia dovrebbero conseguire rendimenti che oscilleranno intorno al 5 percento. Tuttavia, poiché i tassi d'interesse in Svizzera sono a zero, gli investitori orientati al reddito dovrebbero guardare oltre le obbligazioni tradizionali prendendo in considerazione le azioni da dividendo di qualità e gli strumenti strutturati capaci di generare reddito.

Guardando alla politica, osserveremo gli sviluppi nella politica commerciale, il cambio della guardia alla Fed e le elezioni di medio termine negli USA. I rischi principali per gli investitori sono a nostro avviso le possibili delusioni rispetto al progresso o all'utilizzo dell'AI, l'inflazione persistente, le crescenti tensioni tra gli USA e la Cina nonché i rinnovati timori per l'indebitamento.

Che cosa significa tutto questo per gli investitori? Gli investitori dovrebbero mantenere una quota azionaria sufficiente e un'esposizione a innovazioni trasformatrici come AI, energia e risorse nonché longevità. Gli investitori con un'allocazione insufficiente in azioni dovrebbero a nostro avviso valutare un incremento della loro quota azionaria. Inoltre, riteniamo importante diversificare le fonti di reddito, disporre di liquidità sufficiente per affrontare eventuali oscillazioni dei mercati, aggiungere oro e strumenti alternativi al portafoglio per rafforzarlo ulteriormente.

Con un piano chiaro e un portafoglio core forte, a nostro avviso gli investitori hanno tutto quello che serve per sfruttare le opportunità e rimanere resilienti anche nel 2026 e oltre.

Attivi non tradizionali

Le classi di attivi non tradizionali sono investimenti alternativi che comprendono hedge fund, private equity, private credit, 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.
- **Private credit:** gli investimenti in strumenti di private credit sono esposti a rischi specifici. Possono comprendere, ad esempio, perdite derivanti dall'insolvenza sui prestiti, che in circostanze particolarmente avverse potrebbero causare la perdita di una quota ingente 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 imprevisibili 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.