



Navigatore per gli investimenti PostFinance 2026

L'anno delle decisioni

Contenuto

Intervista al CIO Philipp Merkt: record superati, ma troppa euforia è pericolosa	4
Retrospettiva 2025: i mercati reggono al conflitto USA	6
Retrospettiva sul 2025 in cifre	10
I nostri portafogli 2025	11
PostFinance: le soluzioni d'investimento più indicate per voi	12
Prospettive per il 2026: l'anno della chiarezza	14
Opportunità e rischi: temi di cui ci occuperemo nel 2026	18
Valore locativo proprio: la fine di un sistema controverso	19
Intelligenza artificiale: dall'euforia all'utilizzo	20
Debito pubblico mondiale: come si prospetta il futuro dei titoli di stato?	21
Il dollaro americano come fattore strategico	22
Conclusioni	23



Record superati, ma troppa euforia è pericolosa

Il nostro Chief Investment Officer, Philipp Merkt, ripercorre l'anno d'investimento 2025 e lancia uno sguardo al futuro andamento dell'economia e dei mercati finanziari.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Philipp, è stato un anno piuttosto folle sui mercati finanziari. Non era proprio quello che vi immaginate, vero?

Lo scorso anno il bilancio dei mercati finanziari è stato nel complesso positivo. Allo stesso tempo, gli sconvolgimenti della politica globale, alimentati dal nuovo presidente USA Donald Trump, hanno causato notevoli agitazioni. Tuttavia, nonostante l'aumento dell'incertezza, la maggior parte delle classi d'investimento ha conseguito rendimenti convincenti.

L'incertezza quindi non è un veleno per le borse?

Rischio e opportunità sono strettamente correlati. Il mondo sta attraversando una profonda trasformazione e in futuro molte dinamiche consolidate non funzioneranno più. Allo stesso tempo, però, emergono nuove opportunità. L'anno scorso i mercati finanziari sono stati dominati da un tema: l'intelligenza artificiale (IA). Il suo sviluppo, o meglio la sua redditività, saranno forse più lenti di quanto alcuni si aspettino, ma con grande probabilità l'IA cambierà radicalmente il mondo. Le aziende che partecipano a questo cambiamento in modo attivo avranno buone possibilità di conquistare quote di mercato, mentre chi si chiude a questa realtà difficilmente riuscirà ad affermarsi in molti settori a lungo termine.

Ma allora si tratta di un gioco a somma zero?

No. Le nuove soluzioni vengono percepite dalla clientela come migliori e di livello superiore. In passato questo ha portato a una crescita della domanda e a una maggiore produttività sul lavoro. Gli economisti hanno ragione: nel lungo termine la produttività è il motore decisivo della creazione di valore e quindi del valore aziendale. E, sempre nel lungo termine, determina anche il nostro benessere e il nostro standard di vita.

Nel breve termine, però, molte lavoratrici e molti lavoratori si sentono minacciati dall'IA.

Dobbiamo prendere sul serio i loro timori ma, come per tutte le innovazioni fondamentali, si tratta di un cambiamento inarrestabile. Anzi, quanto più promuoveremo con coerenza il cambiamento strutturale, tanto maggiori saranno i vantaggi economici per tutti. Le esperienze con le innovazioni rivoluzionarie del passato, ma anche con i ripetuti fallimenti delle politiche industriali in numerosi Paesi, confermano questa teoria.

A proposito di politica industriale: dietro le scelte doganale operate da Trump del 2025 c'era proprio l'idea di dover reindustrializzare.

Si tratta di una concezione obsoleta dell'economia. I servizi hanno sostituito ormai da tempo l'industria come principale fonte di creazione di valore e di benessere e proprio negli Stati Uniti, dove circa l'80% del valore aggiunto deriva dai servizi, questa dinamica è particolarmente evidente. A differenza di quanto avviene nel comparto industriale, negli scambi internazionali di servizi gli americani presentavano addirittura un'eccedenza rispetto all'estero. In borsa, aziende come Amazon, Alphabet o Meta sono state i principali motori del valore aggiunto. Naturalmente anche queste aziende hanno bisogno di un'infrastruttura efficiente, ma di fatto molte imprese industriali sono i fornitori di chi eroga servizi. Senza internet, l'infrastruttura cloud e i social network non ci sarebbe nemmeno un mercato per aziende come Nvidia.

La cultura d'impresa di PostFinance si caratterizza per un rapporto semplice e alla pari. Collaboriamo efficacemente sulla base di gerarchie orizzontali, ci diamo del tu a tutti i livelli e in tutte le sezioni, dalle persone in formazione al CEO.

Significa quindi che il boom in borsa dei Magnifici Sette proseguirà?

Non è affatto facile rispondere. La sfida per molte di queste aziende è legata a modelli di business basati su una monetizzazione indiretta. Chi cerca informazioni su internet, ad esempio, utilizza Google senza pagare direttamente e la creazione di valore si ottiene piuttosto attraverso la pubblicità con cui la casa madre Alphabet realizza i propri ricavi. Queste abitudini di utilizzo ora stanno cambiando radicalmente. Con l'avvento di nuove applicazioni basate sull'IA non è ancora chiaro se i modelli finanziati con la pubblicità funzioneranno nella loro forma attuale e come potrebbe essere la futura ripartizione dei ricavi. Questa incertezza rende la situazione attuale particolarmente difficile per chi investe.

«Avere successo negli investimenti non significa saper prevedere il saliscendi dei mercati meglio degli altri, bensì perseguire una strategia ampiamente diversificata e a lungo termine.»

Quindi non condividi l'entusiasmo tech delle borse?

Può essere condivisibile per i prodotti e le soluzioni, ma in molti casi non è ancora chiaro come queste innovazioni consentiranno di guadagnare denaro sul lungo termine. Al contempo, i mercati si aspettano che gli utili attuali, che si attestano ai massimi storici e si basano ancora sui consueti modelli di business, continuino a crescere ininterrottamente nei prossimi anni. Questo entusiasmo può quindi essere opportuno in considerazione dei massimi raggiunti e, in effetti, lo scorso anno sono stati realizzati utili significativi. L'economia non è però una strada a senso unico e non si ferma mai. Al contrario: i cambiamenti strutturali e la concorrenza sono la norma, costringono le aziende ad adeguarsi e, in ultima analisi, costituiscono la base per la crescita a lungo termine.

Quindi, meglio non investire tutto il denaro in azioni?

No, perseguiamo strategie d'investimento che cercano opportunità in modo mirato, ma che non si trovano esclusivamente sui mercati azionari. Ne sono un esempio l'oro, che negli ultimi anni ha guadagnato molto valore, o gli investimenti nei Paesi emergenti. Chi vuole investire con successo nel lungo periodo ha bisogno di una strategia solida e ben ponderata.

Vi rientrano anche bitcoin & Co.?

Si tratta di un'esigenza importante spesso manifestata dalla clientela. Per chi può e vuole assumersi grandi rischi può essere opportuno integrare le criptovalute nel proprio portafoglio. Se si investe quasi esclusivamente in azioni, secondo le nostre stime si può aggiungere anche una piccola quota di criptovalute, ad es. il 5%. Nelle prossime settimane lanceremo un focus d'investimento proprio di questo tipo. Nel settore azionario esistono inoltre altri approcci tematici per l'integrazione di prodotti d'investimento, come ad esempio la demografia, l'urbanizzazione o le nuove tecnologie. Questi temi possono generare valore a lungo termine, ma richiedono un'elevata propensione al rischio. Anche in questo caso, infatti, non è una strada a senso unico e sono possibili perdite temporanee.

Come riassumeresti le prospettive per l'economia e i mercati finanziari?

Dal punto di vista economico ci troviamo di fronte a notevoli sfide dovute a cambiamenti strutturali. Inoltre, i tassi d'inflazione al di fuori della Svizzera sono rimasti ostinatamente elevati. Senza una recessione globale l'inflazione rimarrà alta e pertanto l'andamento dei tassi d'interesse difficilmente fornirà un impulso positivo alla valutazione dei mercati azionari. Un netto calo degli interessi sarebbe probabile solo in un contesto di recessione, se anche l'inflazione diminuisse. Un tale sviluppo sarebbe tuttavia negativo per i mercati azionari. Per il momento quindi restiamo cauti e, grazie all'elevata quota di oro nei portafogli rispetto al resto del settore, ci riteniamo ben posizionati.

E per l'economia svizzera?

Quest'anno non sarà facile. Da un lato, l'offerta di lavoro è strutturalmente limitata, non solo a causa della demografia, ma piuttosto per la tendenza a lavorare sempre meno. Dall'altro lato, negli ultimi anni la crescita della produttività è stata quasi inesistente al di fuori del settore farmaceutico. Se ora la produzione viene trasferita sempre più negli Stati Uniti, sarà difficile raggiungere tassi di crescita elevati. Per quanto riguarda l'inflazione siamo in una posizione migliore rispetto ai Paesi esteri. Abbiamo raggiunto la stabilità dei prezzi e per il momento non ci saranno cambiamenti.

I mercati reggono al conflitto USA

Nel 2025 l'andamento del mercato è stato fortemente influenzato dal conflitto commerciale con gli USA. Ciò ha causato ripetute battute d'arresto sui mercati azionari che si sono sistematicamente ripresi raggiungendo nuovi massimi, soprattutto per effetto della persistente euforia nei confronti dell'intelligenza artificiale. Beat Wittmann, responsabile Investment Office, spiega come PostFinance ha affrontato queste sfide nella gestione dei portafogli clienti.

Lunedì 27 gennaio 2025: dopo un buon inizio d'anno, DeepSeek scuote i corsi azionari dell'IA

L'inizio del nuovo anno è stato positivo sui mercati finanziari. L'elezione di Donald Trump ha dato un forte impulso, che non è stato frenato né dall'inflazione persistentemente alta né dall'aumento dei interessi sul mercato dei capitali.

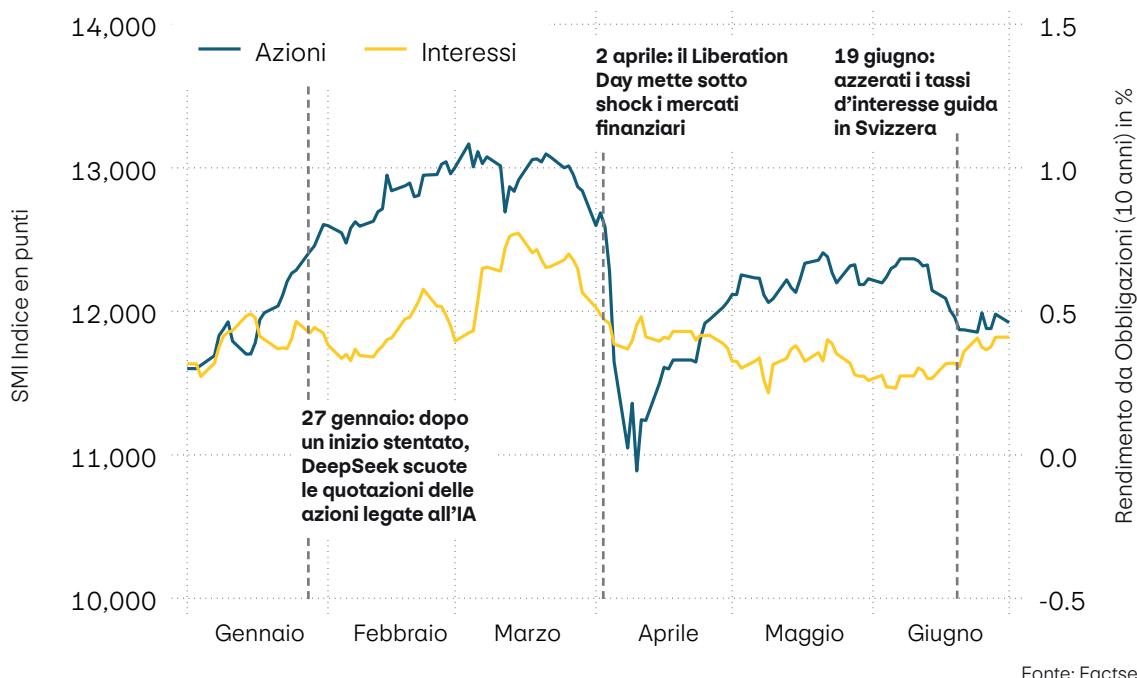
A fine gennaio la startup cinese DeepSeek causa un terremoto nel mondo dell'IA. L'azienda sviluppa modelli di IA con performance analoghe a quelle dei concorrenti USA, ma con costi d'investimento e computazionali nettamente inferiori. Questa notizia mette sotto pressione soprattutto le aziende che operano lungo la catena di creazione del valore dei chip per l'IA. A gennaio, ad esempio, le azioni di Nvidia perdono più del 10% del loro valore.

Mercoledì 2 aprile 2025: il Liberation Day mette sotto shock i mercati finanziari



Beat Wittmann
Responsabile Investment Office

Retrospettiva sul 2025 – 1° semestre



La contrazione causata da DeepSek si ripercuote soprattutto sul settore tecnologico USA e, a causa della sua elevata capitalizzazione di mercato, anche sull'intero mercato americano. Il Liberation Day del 2 aprile produce una battuta d'arresto ancor più grande e impattante. A inizio aprile, dopo soli 72 giorni di mandato, Donald Trump annuncia l'introduzione, a partire dal 9 aprile 2025, di dazi doganali su vasta scala compresi tra il 20 e il 30%, e quindi molto più elevati di quelli applicati finora. La reazione dei mercati è immediata. In pochi giorni i mercati azionari di tutto il mondo perdono più del 10%. Come di prassi durante le distorsioni sui mercati, gli interessi sul mercato dei capitali registrano inizialmente un sensibile calo per poi tornare a salire con forza poco dopo. I rendimenti alla scadenza decennali passano da meno del 4 al 4,5%, un aumento che senza dubbio preoccupa anche il governo USA. Poco dopo, infatti, Trump sospende i dazi reciproci per almeno tre mesi, il che tranquillizza i mercati sia obbligazionari sia azionari.

Il conflitto commerciale che si sta delineando con gli USA ci mette in allarme fin da subito, perché prendiamo sul serio le intenzioni del capo della Casa Bianca che, in ultima analisi, ha messo in atto quanto annunciato prima e durante la campagna elettorale. Da metà marzo sottoponderiamo in modo mirato e tattico il mercato azionario americano e, per motivi di diversificazione, continuamo a puntare su valori intrinseci globali. Scelta che si rivela vincente soprattutto ad aprile durante le distorsioni sui mercati.

Giovedì 19 giugno 2025:

azzerati i tassi d'interesse guida in Svizzera

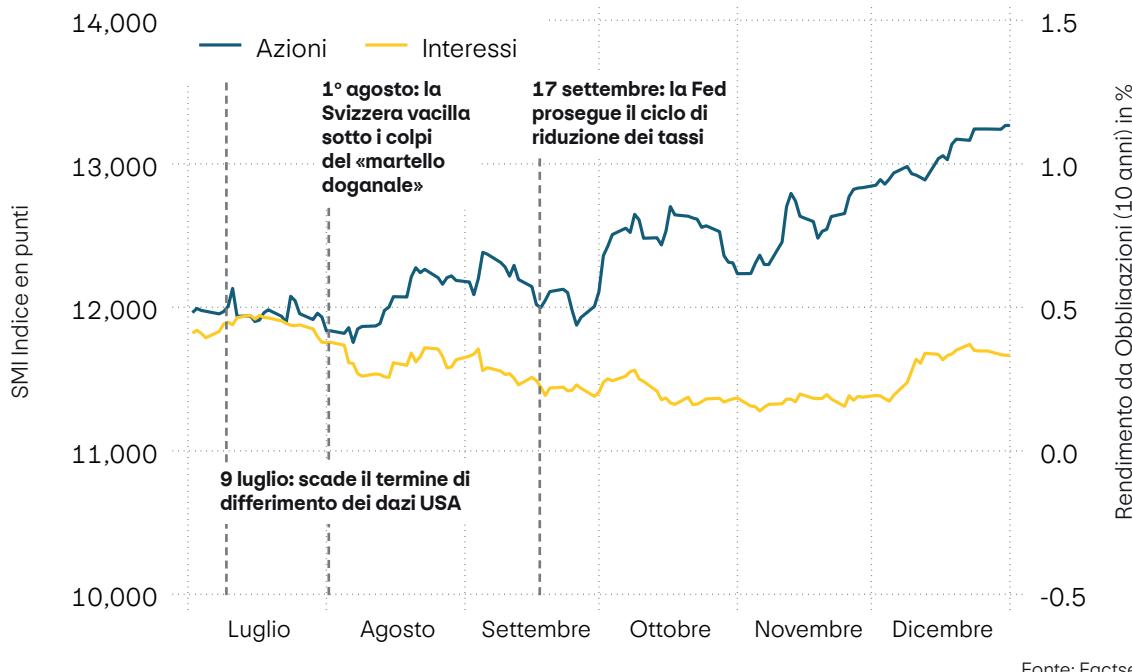
Nel nostro Paese, proprio sul mercato obbligazionario si delinea un ritorno ai tempi pre-pandemia. Mentre a livello mondiale l'inflazione si mantiene costantemente elevata, la Svizzera ritrova la stabilità dei prezzi e corre addirittura il rischio di incorrere in tassi d'inflazione negativi, a fronte di una situazione economica che rimane fragile. È in questo contesto che la BNS porta il tasso d'interesse guida allo 0%. Il mercato obbligazionario rosso-crociato torna a toccare i minimi storici, mentre per gli investimenti sul mercato monetario si palesa addirittura lo spettro degli interessi negativi. Alla luce di questi sviluppi decidiamo di spostare nuovamente le nostre posizioni dal mercato monetario verso la liquidità. Contestualmente si conferma la sovraponderazione degli immobili svizzeri portata avanti da gennaio.

Mercoledì 9 luglio 2025:

scade il termine di differimento dei dazi USA

Dopo il crollo di aprile, i mercati azionari di tutto il mondo registrano una forte ripresa e fino a metà maggio le quotazioni azionarie europee si stabilizzano perlopiù ai livelli precedenti a tale flessione, tendenza destinata a proseguire fino alla fine del 1° semestre. Anche la scadenza della proroga di 90 giorni e le nuove minacce provenienti da Washington non cambiano di molto la situazione. Determinante è soprattutto l'annuncio di un numero crescente di accordi doganali con aliquote di sdoganamento meno drastiche, che potrebbe contribuire a un sensibile allentamento della tensione in molti Paesi. In primavera riusciamo così a porre fine per tempo alla sottoponderazione sul mercato azionario europeo.

Retrospettiva sul 2025 – 2° semestre



Questa mossa si rivela corretta anche alla luce dell'andamento delle valute. L'euro rimane pressoché invariato rispetto al franco svizzero. Di conseguenza la forte evoluzione del valore del mercato azionario europeo si riflette quasi integralmente sui portafogli degli investitori in CHF, in netto contrasto con quanto accaduto per il dollaro USA. Per quanto il mercato azionario USA sia riuscito a riprendersi con forza dal crollo di inizio aprile, questo sviluppo emerge solo nella valuta locale. Quest'anno, infatti, il dollaro ha subito un forte deprezzamento, superiore al 10% rispetto al CHF. Nella prima metà dell'anno il mercato azionario USA ha persino un impatto negativo. Nei nostri portafogli svizzeri quest'effetto è, tuttavia, nettamente inferiore poiché la valuta viene in parte coperta anche nella quota azionaria.

A luglio approfittiamo della debolezza del dollaro e del nostro scetticismo nei confronti del mercato azionario USA per espandere il portafoglio di titoli dei Paesi emergenti. In passato, infatti, sono stati soprattutto questi investimenti a beneficiare della debolezza della moneta americana, così come l'oro. L'inasprimento del conflitto commerciale e il persistere dell'inflazione elevata nei Paesi industrializzati occidentali dovrebbero continuare a trainare la domanda di questo metallo prezioso. È per questo che avevamo anche aumentato la nostra posizione nell'oro. Questa valutazione si rivela corretta anche quest'anno perché l'oro e le azioni dei Paesi emergenti figurano tra le migliori classi d'investimento.

Venerdì 1° agosto 2025: la Svizzera vacilla sotto i colpi del «martello doganale»

L'annuncio della sottoscrizione di diversi accordi doganali alimenta la speranza che anche la Svizzera possa presto fare lo stesso. Così quando proprio in occasione della festa nazionale si scopre che il Paese non è riuscito a raggiungere un'intesa con gli USA, lo shock è enorme, tanto più se si considera che la Svizzera sconta uno dei dazi più alti del mondo, pari al 39%. Il mercato azionario svizzero reagisce con compostezza all'evento: l'indice del mercato azionario è dominato da grandi aziende farmaceutiche esentate dai dazi e molte delle imprese incluse nell'indice dispongono di stabilimenti produttivi in tutto il mondo, il che consente loro di adeguare le catene di fornitura almeno a medio termine o di compensare in parte gli oneri in altri mercati.

«Quando proprio in occasione della festa nazionale si scopre che il Paese non è riuscito a raggiungere un'intesa con gli USA, lo shock è enorme.»

A risentirne maggiormente potrebbero essere, ancora una volta, i consumatori USA. I dazi nettamente più alti di prima potrebbero, infatti, ripercuotersi prima o poi sui prezzi, a meno che a farsi carico del conseguente aumento dei costi non siano le aziende. Anche questa, però, non sarebbe una buona notizia perché in questo modo i margini si ridurrebbero notevolmente. In questo contesto riteniamo che il potenziale di contrazione sul mercato azionario USA sia ancora elevato e mantiamo una sottoponderazione.

Dati economici 2025

	Crescita del PIL reale		Crescita potenziale ¹		Inflazione		Disoccupazione		Tassi d'interesse guida		Debito pubblico (in % del PIL)	
	2025	Ø 10A	2025	2025 ²	Ø 10A	2024	2025	2025	2024	2025	2024	2025
Svizzera	1.0%	1.9%	1.3%	0.1%	0.7%	2.4%	2.4%	0.00%	32%	37%		
USA	2.2%	2.4%	1.6%	2.6%	3.1%	4.0%	4.6%	3.75%	121%	125%		
Zone euro	1.4%	1.5%	1.1%	2.1%	2.6%	6.4%	6.4%	2.15%	88%	88%		
UK	1.3%	1.4%	1.7%	3.4%	3.3%	4.3%	5.0%	3.75%	102%	103%		
Giappone	1.3%	0.5%	1.1%	3.3%	1.3%	2.5%	2.5%	0.75%	251%	230%		
Cina	5.2%	5.6%	6.3%	0.0%	1.4%	5.1%	5.1%	3.00%	90%	96%		
India	7.5%	6.0%	6.1%	2.5%	4.8%	8.1%	4.7%	5.25%	83%	81%		
Brasile	2.7%	1.5%	1.5%	5.1%	5.4%	7.1%	5.2%	15.00%	88%	91%		

¹ Crescita potenziale: Variazione a lungo termine del PIL con un utilizzo sostenibile della capacità dell'economia

Fonte: Factset

² Valore medio dei tassi di inflazione mensili gennaio-novembre

Andamento classe di investimento

		Andamento 2025	Andamento 2025	Andamento 5A ¹	Andamento 10A ¹
		in valuta locale	in CHF	in CHF	in CHF
Valute	EUR	–	–1.0%	–3.0%	–1.6%
	USD	–	–12.7%	–2.2%	–2.3%
	JPY	–	–12.2%	–10.0%	–4.9%
Obbligazioni	Svizzera	–0.1%	–0.1%	–0.5%	0.3%
	Mondo	8.2%	–5.5%	–4.3%	–1.1%
	Paesi emergenti	13.9%	–0.5%	–0.8%	1.9%
Azioni	Svizzera	17.8%	17.8%	6.5%	7.2%
	Mondo	20.9%	5.6%	9.8%	9.7%
	USA	17.3%	2.5%	10.9%	11.6%
	Zona euro	23.7%	22.5%	8.2%	6.5%
	Gran Bretagna	25.8%	18.3%	10.9%	5.4%
	Giappone	24.3%	9.1%	4.3%	5.1%
	Paesi emergenti	33.6%	16.7%	1.9%	5.9%
Investimenti alternativi	Immobili Svizzeri	10.6%	10.6%	4.5%	6.0%
	Oro	64.6%	43.8%	15.3%	12.4%

¹ Rendimento medio annuo

Dati al 31.12.2025

Fonte: Web Financial Group, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Mercoledì 17 settembre 2025:

La Fed prosegue il ciclo di riduzione dei tassi

Nella seconda metà dell'anno i mercati finanziari riacquistano ottimismo. Il mercato ignora ampiamente i timori di recessione, alimentati dai dati poco incoraggianti del mercato del lavoro USA di settembre. Per contro sembra prevalere la speranza che gli allentamenti della politica monetaria possano compensare la debolezza congiunturale. In effetti, dopo una pausa, la Fed abbassa nuovamente i tassi d'interesse guida a settembre, ottobre e dicembre, ponderando maggiormente la debolezza del mercato del lavoro rispetto all'inflazione, ancora al di sopra della fascia target. Inoltre, la situazione di indebitamento degli USA, che non può protrarsi a lungo, ci preoccupa sempre di più, così come la debolezza del dollaro che non accenna a migliorare. Decidiamo così di porre fine alla sovra ponderazione in titoli di stato USA a favore delle obbligazioni dei Paesi emergenti.

Nella seconda metà dell'anno il boom dell'IA genera una nuova ondata di euforia, ma a ottobre le basi su cui fonda sono già sgretolate. Con i rapporti del 3° trimestre sorgono sempre più dubbi sulla legittimità delle valutazioni elevate e sulla possibilità di ripagare gli ingenti investimenti nell'IA, tanto più che alcune aziende devono ricorrere a finanziamenti esterni. Alla luce del nostro scetticismo verso queste valutazioni e della concentrazione di queste aziende sul mercato azionario USA manteniamo la sottoponderazione.

«Con i rapporti del 3° trimestre sorgono sempre più dubbi sulla legittimità delle valutazioni elevate e sulla possibilità di ripagare gli ingenti investimenti nell'IA, tanto più che alcune aziende devono ricorrere a finanziamenti esterni.»

Conclusioni

Ci lasciamo alle spalle un anno segnato dal conflitto commerciale, da una nuova ondata di euforia legata all'IA e una situazione economica che resta difficile. Per quanto l'economia USA continui a mostrare una certa robustezza, le prospettive non sembrano migliorare. Nel frattempo attendiamo un'inversione di tendenza congiunturale duratura in Europa e Cina, cosa non sembra turbare molto i mercati finanziari. L'evoluzione complessivamente positiva dei mercati azionari è favorita soprattutto dall'euforia legata all'IA. Tuttavia, i numerosi contraccolpi registrati nel corso dell'anno mostrano che la tendenza al rialzo sui mercati azionari poggia su presupposti fragili. In questo contesto, i nostri portafogli restano al di sopra della media del settore grazie a un orientamento cauto e ampiamente diversificato.

Retrospettiva sul 2025 in cifre



17,6%

Aliquota di sdoganamento media negli Stati Uniti (incl. dazi reciproci)

2023: 2,4% | 2024: 2,5%

Fonte: Tax Foundation



106'591

Prezzo dell'oro in CHF al kg

2023: 53'989 | 2024: 74'104

Fonte: Factset



4'531'950

Capitalizzazione di mercato Nvidia

in milioni di USD

2023: 1'223'193,4

2024: 3'288'762,1

Fonte: Factset

0,7934

USD/CHF a dicembre

2023: 0,8414 | 2024: 0,9074

Fonte: Factset



2,6%

Inflazione di fondo USA

2023: 3,9% | 2024: 3,2%

Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics



0,0%

Tasso d'interesse guida BNS

2023: 1,75% | 2024: 0,5%

Fonte: BNS



124,3

Prezzi degli immobili di proprietà in Svizzera (indice = 100 nel 2019)

2023: 117,4 | 2024: 120,2

Fonte: UST



1,0%

Abitazioni sfitte in Svizzera (numero di abitazioni sfitte)

2023: 1,15% | 2024: 1,08%

Fonte: UST



1,29

Tassi di nascita in Svizzera (per donna 2024)

1964: 2,68 | 2014: 1,54

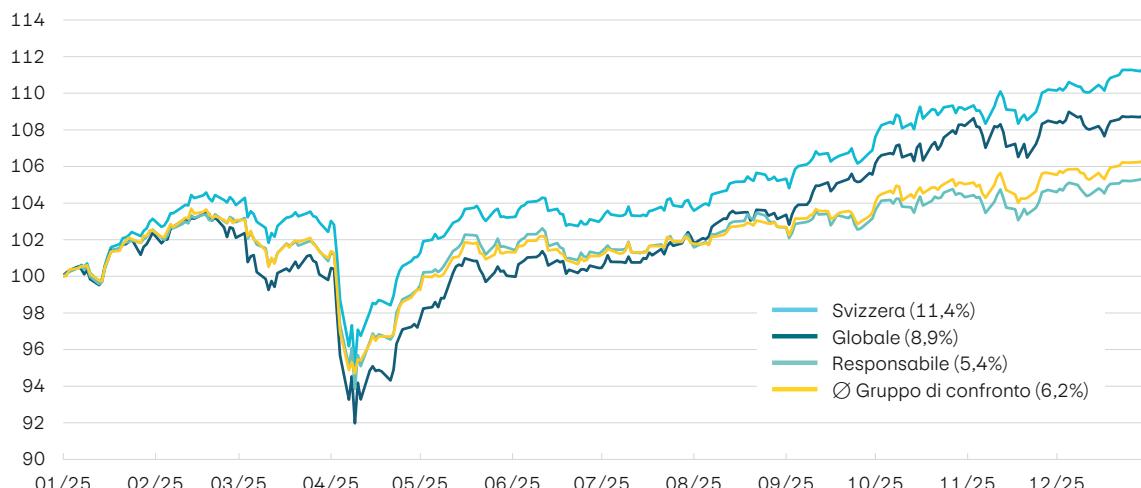
Fonte: UST

I nostri portafogli 2025

Il 2025 è stato un anno turbolento per le borse, caratterizzato dal conflitto commerciale con gli USA e dal boom dell'IA. Nonostante qualche battuta d'arresto, i nostri portafogli equilibrati si sono dimostrati solidi e hanno chiuso l'anno con una performance molto positiva.

Evoluzione d'indici dei prezzi in CHF, Strategia di rischio «Equilibrato»

100 = 01.01.2025



Fonte: PostFinance, Bloomberg

L'anno borsistico 2025 è stato caratterizzato dal conflitto commerciale con gli Stati Uniti, dai dazi punitivi generalizzati e dai dubbi sull'effettiva tenuta del boom dell'IA. Nonostante alcuni cali, l'anno è stato molto soddisfacente per investitrici e investitori.

Liberation Day

Nel complesso, l'avvio del 2025 è stato piuttosto contenuto per gli investimenti, anche se a febbraio sia le borse sia i nostri portafogli equilibrati hanno raggiunto un nuovo massimo. L'inasprimento della guerra commerciale con gli Stati Uniti e in particolare il Liberation Day hanno però messo questo aumento di valore sotto forte pressione. In questo contesto difficile, l'ampia diversificazione, la sottoperdizione nella quota azionaria complessiva e la copertura con l'oro si sono rivelate fattori di stabilizzazione, contribuendo a un buon posizionamento dei portafogli equilibrati anche in questa fase.

Dollaro americano debole

Con la sospensione temporanea di una parte dei dazi punitivi, sia i mercati sia i nostri portafogli equilibrati hanno ripreso terreno. Già a maggio i portafogli della categoria Svizzera erano tornati a toccare il livello massimo, soprattutto grazie alla copertura del rischio

di cambio: nei portafogli con focus Svizzera garantiamo una parte della quota di azioni in valuta estera. Questa mossa si è rivelata particolarmente azzeccata, visto che nel primo semestre il dollaro americano ha perso oltre il 10% rispetto al franco svizzero. Senza una copertura dei rischi valutari, la ripresa dei mercati azionari statunitensi è quindi rimasta inizialmente poco visibile, mentre a metà anno i portafogli si attestavano tra lo 0,5 e il 3% in più.

Ripresa nella seconda metà dell'anno

Nella seconda metà dell'anno i nostri portafogli hanno registrato un netto aumento di valore, indotto dal ritorno dell'ottimismo sui mercati azionari, in particolare per le azioni tecnologiche. Allo stesso tempo, la nostra allocazione strategica e tattica negli investimenti nei Paesi emergenti si è dimostrata azzeccata: l'esperienza insegnava che questi Paesi beneficiano della debolezza del dollaro, sopravvenuta in modo evidente nella seconda metà dell'anno. Inoltre, l'oro ha toccato nuovi massimi storici, di cui hanno beneficiato soprattutto i portafogli delle categorie Svizzera e Globale. Nonostante una situazione dei mercati complessa, i nostri portafogli equilibrati hanno chiuso l'anno con una performance molto positiva, compresa tra il 5 e il 11% circa.

PostFinance: le soluzioni d'investimento più indicate per voi

Con le nostre soluzioni d'investimento vi aiutiamo ad accrescere il vostro patrimonio. Potete scegliere se delegarne a noi la gestione, avvalervi della nostra consulenza oppure occuparvi autonomamente degli investimenti.

Perché è il momento giusto per investire?

Non volete più rinunciare alle opportunità di rendimento? Allora dovreste cominciare subito a investire. Non volete perdere di vista i vostri obiettivi finanziari? Allora dovreste continuare a investire.

Investite ora, perché il tempo è un vostro alleato. Capita spesso che sulle borse internazionali si verifichino periodi di turbolenza dei mercati. Come deve affrontarli chi investe? In genere si consiglia di rimanere fedeli alla strategia d'investimento scelta, perché è la prospettiva di lungo periodo a risultare redditizia. Il tempo può, infatti, aiutare a compensare le oscillazioni di valore.



Investimenti orientati alla sostenibilità

Fate gestite il vostro patrimonio? Vi fate consigliare? O investite in autonomia? In tutti e tre i casi, sappiate che alcune delle nostre soluzioni d'investimento tengono conto degli aspetti ESG. Nell'e-gestione patrimoniale e nella consulenza sugli investimenti Plus, ad esempio, potete scegliere il focus «Responsabile» oppure investite direttamente nei nostri fondi ESG.

postfinance.ch/investire



Delega

E-gestione patrimoniale

Desiderate investire il vostro patrimonio in base alla strategia d'investimento scelta, ma senza dovervene occupare personalmente?

Con l'e-gestione patrimoniale investiamo il vostro denaro seguendo la vostra strategia d'investimento. Pensiamo noi a monitorare costantemente il vostro portafoglio e apportare gli opportuni adeguamenti. Voi non dovete preoccuparvi di nulla.

postfinance.ch/gestionepatrimoniale

Riconoscimenti

Migliori gestioni patrimoniali

Ogni anno la rivista economica Bilanz premia i migliori gestori patrimoniali della Svizzera. Per il quinto anno consecutivo PostFinance si colloca ancora una volta tra i primi cinque gestori patrimoniali svizzeri nel confronto delle prestazioni relative a depositi.



Consulenza

Consulenza sui fondi Base

Volete tenere in mano le redini della situazione, ma senza rinunciare ai vantaggi di una consulenza?

La consulenza sui fondi Base vi offre una gamma chiara di PostFinance Fonds e fondi emessi da terzi adatti a diverse esigenze. Ricevete le proposte d'investimento direttamente online o nel corso di una consulenza personalizzata. Inoltre, avete la possibilità di investire con cadenza regolare in un piano di risparmio in fondi.

postfinance.ch/consulenzasufondi



Autonomia

Fondi self-service

Disponete di solide conoscenze in materia di investimenti e desiderate investire in fondi in modo indipendente e senza consulenza?

Con i fondi self-service potete scegliere in autonomia dalla nostra gamma di PostFinance Fonds e fondi emessi da terzi adatti a diverse esigenze e di facile comprensione. Per i fondi emessi da terzi potete scegliere tra diversi paesi, settori e temi, come ad esempio la tecnologia. Inoltre, avete la possibilità di investire con cadenza regolare in un piano di risparmio in fondi.

postfinance.ch/fondi



Autonomia

E-trading

Desiderate negoziare autonomamente i titoli online sulle principali piazze borsistiche?

Con e-trading, l'intuitiva e moderna piattaforma di trading di PostFinance, effettuate le vostre operazioni di borsa quando e dove volete, a condizioni estremamente vantaggiose.

postfinance.ch/e-trading

Siamo a vostra disposizione

Consulenza ad hoc, decisioni al top.

Le nostre esperte e i nostri esperti saranno lieti di aiutarvi: prenotate subito un appuntamento su postfinance.ch/consulenza o scansionando il codice QR.



In autonomia o con consulenza

Fondi di previdenza

Desiderate investire in modo orientato al rendimento, per costituire un patrimonio che vi consenta di mantenere il vostro abituale tenore di vita anche dopo il pensionamento?

PostFinance offre fondi di previdenza nei quali potete investire il capitale presente sul vostro conto di previdenza 3a o sul conto di libero passaggio. I fondi si differenziano per la loro quota di azioni e obbligazioni. Al momento del pensionamento, avete la possibilità di mantenere le quote del fondo di previdenza detenuto nell'ambito della previdenza 3a e di trasferirle in un deposito della consulenza sui fondi Base o dei fondi self-service, senza nessuna commissione.

postfinance.ch/fondidiprevidenza



Autonomia

Criptovalute

Desiderate investire in criptovalute in modo semplice e sicuro?

Con l'offerta di criptovalute di PostFinance negoziate in qualsiasi momento direttamente in e-finance o nella PostFinance App. Beneficate di un'offerta chiara di criptovalute, di una custodia sicura in Svizzera e di prezzi trasparenti. Investite in modo flessibile con un ordine singolo o regolarmente con un piano di risparmio, già a partire da 50 dollari americani. Inoltre, con lo staking potete guadagnare regolarmente ricompense.

postfinance.ch/cripto

PostFinance, sinonimo di competenza negli investimenti

Da oltre 25 anni PostFinance propone con successo soluzioni d'investimento, offrendovi l'opportunità di accrescere il vostro patrimonio personale in modo mirato. Siamo lieti di condividere il nostro know-how.

Scoprite come il nostro Chief Investment Officer (CIO), le nostre specialiste e i nostri specialisti valutano l'andamento dei mercati finanziari nella bussola degli investimenti, nel video del CIO, nel podcast e nel navigatore per gli investimenti: postfinance.ch/opinione-sul-mercato

L'anno della chiarezza

Dopo alcuni anni turbolenti, il 2026 dovrebbe fare chiarezza sia sugli sviluppi più recenti, come la nuova politica commerciale statunitense, sia sulle questioni a lungo termine relative al ciclo congiunturale e alle valutazioni dei mercati. Questo crea opportunità per chi investe con prudenza.

Il 2025 è stato un anno intenso e di profondi cambiamenti. L'ordinamento mondiale liberale che si è stabilito dopo la Seconda guerra mondiale e si basa sui pilastri dello stato di diritto, del libero scambio e delle istituzioni internazionali ha perso sensibilmente importanza. L'ascesa economica di Cina e India e la presa di coscienza di potenze regionali come la Turchia hanno messo a dura prova questo ordinamento già da tempo. Con il ritorno di Donald Trump alla Casa Bianca lo scorso anno, questo processo ha subito un'accelerazione. Ne consegue un mondo multipolare in cui il potere economico e politico contano più delle regole comuni, come è emerso in modo evidente nella politica commerciale. Donald Trump ha infatti introdotto dazi d'importazione pari in media al 18%, interrompendo decenni di politica di libero scambio.

Nelle nostre prospettive per il 2025 avevamo parlato, a ragione, di un «anno del cambiamento». Ai grandi cambiamenti segue solitamente una fase in cui questi fanno sentire il loro effetto. Il 2026 dovrebbe essere un anno di chiarezza sotto due punti di vista: da un lato saranno evidenti le conseguenze degli sviluppi attuali, come la nuova politica commerciale statunitense. Dall'altro, dovrebbero trovare risposta domande a lungo termine, come sulla congiuntura mondiale o sulle valutazioni sui mercati finanziari.

La politica commerciale USA dispiega i suoi effetti

Iniziamo dagli ultimi sviluppi. Nel corso dell'anno, la politica commerciale USA dispiegherà per la prima volta tutti i suoi effetti, che finora si sono mostrati in misura limitata poiché molte aziende avevano accumulato grandi scorte prima dell'entrata in vigore dei dazi. Nel 2026 queste scorte saranno esaurite e gli effetti dei dazi e dell'aumento dei prezzi saranno percepibili chiaramente. Prevediamo pertanto che in un primo momento l'inflazione resterà al di sopra dei valori target fissati dalla Fed, a meno che non vi sia a breve un forte indebolimento della congiuntura. Per il dollaro si prospetta una condizione di debolezza, come già nel 2025.

Ma la strategia commerciale è sotto esame anche a livello politico e con essa l'intero programma del presidente Trump. Le elezioni di metà mandato a novembre mostreranno di quanto consenso gode la sua agenda. Dopo i recenti successi elettorali dei democratici, i repubblicani potrebbero perdere la maggioranza al Congresso, il che metterebbe dei limiti al governo Trump.

L'economia mondiale a un punto di svolta

Nel 2026 dovrebbero trovare risposta anche le domande a più lungo termine, tra cui quella sulla congiuntura globale. La crescita duratura dell'economia statunitense potrebbe gradualmente indebolirsi.

Questi gli eventi che ci attendono nel 2026 – gennaio a giugno

1° gennaio: introduzione dell'euro in Bulgaria

L'introduzione della moneta, prevista già da tempo, arriva in un momento sfavorevole, dopo che il governo ha dovuto dimettersi a fine 2025.

6–22 febbraio: Olimpiadi invernali di Milano e Cortina d'Ampezzo

Lo sci alpinismo esordirà come disciplina olimpica ai Giochi invernali, che si terranno per la terza volta in Italia.

12–16 maggio: Eurovision Song Contest a Vienna

Dopo la vittoria dell'Austria nel 2025, l'ESC si svolgerà per la terza volta nella città sul Danubio.

19–23 gennaio: World Economic Forum

Il forum economico internazionale con il motto «A Spirit of Dialogue» si svolgerà per la prima volta senza il fondatore Klaus Schwab.

5 febbraio: fine di «New START»

Senza nuove trattative, l'accordo sulla riduzione delle armi nucleari tra USA e Russia rischia di scadere.

8 marzo: votazione dell'iniziativa SSR

In questo fine settimana la Svizzera si esprimrà anche sull'iniziativa «200 franchi bastano!», che mira a dimezzare il canone radio-tv.

Finora è riuscita a resistere, perché le famiglie facoltose che hanno beneficiato di utili da azioni e immobili hanno aumentato notevolmente le proprie spese per i consumi. Tuttavia, la maggior parte delle economie domestiche è sotto pressione e fa fatica a mantenere il livello di consumo attuale. Con l'indebolimento già registrato sul mercato del lavoro, questa situazione potrebbe aggravarsi ulteriormente. Aziende e privati sono inoltre restii a investire sia in beni finanziari che immobiliari. Molti segnali indicano quindi che il ciclo sta passando alla fase successiva, aumentando il rischio di una recessione.

«I mercati lanciano segnali contrastanti. Il 2026 dovrebbe fare chiarezza e creare nuove opportunità.»

C'è da chiedersi se la Cina possa compensare un eventuale indebolimento economico degli Stati Uniti. Anche la potenza asiatica sta affrontando problemi strutturali che alla fine del 2025 hanno portato a una forte cautela negli investimenti e nei consumi privati. Un barlume di speranza proviene invece dall'Europa. A eccezione della Germania, la crescita della zona euro è già superiore alla media e gli indicatori congiunturali si sono rasserenati. Inoltre, si percepiscono i primi effetti del massiccio pacchetto fiscale tedesco. Il dinamismo europeo potrebbe però non bastare per compensare un rallentamento della crescita e un raffreddamento dell'economia globale non è quindi escluso.

Anche perché la politica monetaria non può invertire la rotta. Non solo negli Stati Uniti, ma anche in Gran Bretagna, Giappone e nella zona euro, l'inflazione continua a superare gli obiettivi delle banche centrali. In molti Paesi i tassi d'interesse reali, ovvero la differenza

tra il tasso d'interesse guida e il tasso d'inflazione, sono già pari a zero o addirittura negativi. Il margine di manovra per la politica monetaria è pertanto limitato.

Inoltre, anche la politica fiscale è sotto pressione. Negli ultimi anni la situazione debitoria si è accentuata in tutto il mondo. Nonostante la buona congiuntura, nel 2025 gli Stati Uniti hanno registrato un deficit di bilancio del 6% della performance economica. Ulteriori programmi di stimolo inasprirebbero l'indebitamento e potrebbero portare a un aumento degli interessi, come avvenuto di recente con i titoli di stato tedeschi e giapponesi.

Le due prospettive sui mercati finanziari

Un'altra questione a lungo termine riguarda le valutazioni sui mercati finanziari. Negli anni passati, e in particolare nel 2025, i mercati hanno risentito di un'evidente anomalia: da un lato molti sono cresciuti in modo significativo, sfiorando a inizio anno i loro massimi. Questa valutazione poggia sull'aspettativa che l'intelligenza artificiale incrementi sensibilmente la produttività e determini un forte aumento degli utili.

Dall'altro lato, l'oro ha toccato più volte nuovi record. Una parte sostanziale degli operatori di mercato punta sul metallo prezioso come classe d'investimento sicura e parte dal presupposto che i rischi vengano sottovalutati. È insolito che azioni e oro si quotino contemporaneamente a livelli record; le due prospettive non possono coesistere a lungo.

A nostro avviso, dovrebbe prevalere la prudenza. Per giustificare le valutazioni elevate, in particolare sul mercato USA, gli investimenti nell'IA dovrebbero generare entrate sostanziali. Inoltre, le aziende tech dovrebbero riuscire a difendere le proprie posizioni di monopolio e gli elevati margini lordi nonostante la crescente concorrenza. Entrambe le ipotesi ci sembrano incerte.

Questi gli eventi che ci attendono nel 2026 – luglio a dicembre

11 giugno – 19 luglio: Mondiali di calcio in Nord America

Canada, Stati Uniti e Messico ospitano la 23ª edizione dei Mondiali, la più grande della storia con 48 squadre.

4 ottobre: elezioni in Brasile

Il presidente in carica Luiz Inácio Lula da Silva si ricandiderà per un quarto mandato.

22 dicembre: elezioni nel Sud Sudan

Dalla sua indipendenza nel 2015, le prime elezioni del giovane Stato sono già state rinviate cinque volte.



12 agosto: eclissi totale di sole nell'Europa settentrionale e occidentale

L'evento astronomico interesserà principalmente la Groenlandia, l'Islanda e la Spagna e, per la prima volta dal 2006, il cono d'ombra della luna attraverserà l'Europa continentale.

3 novembre: elezioni del Congresso negli USA

Si rinnovano tutti i 435 seggi della Camera dei rappresentanti e i 35 seggi del Senato.

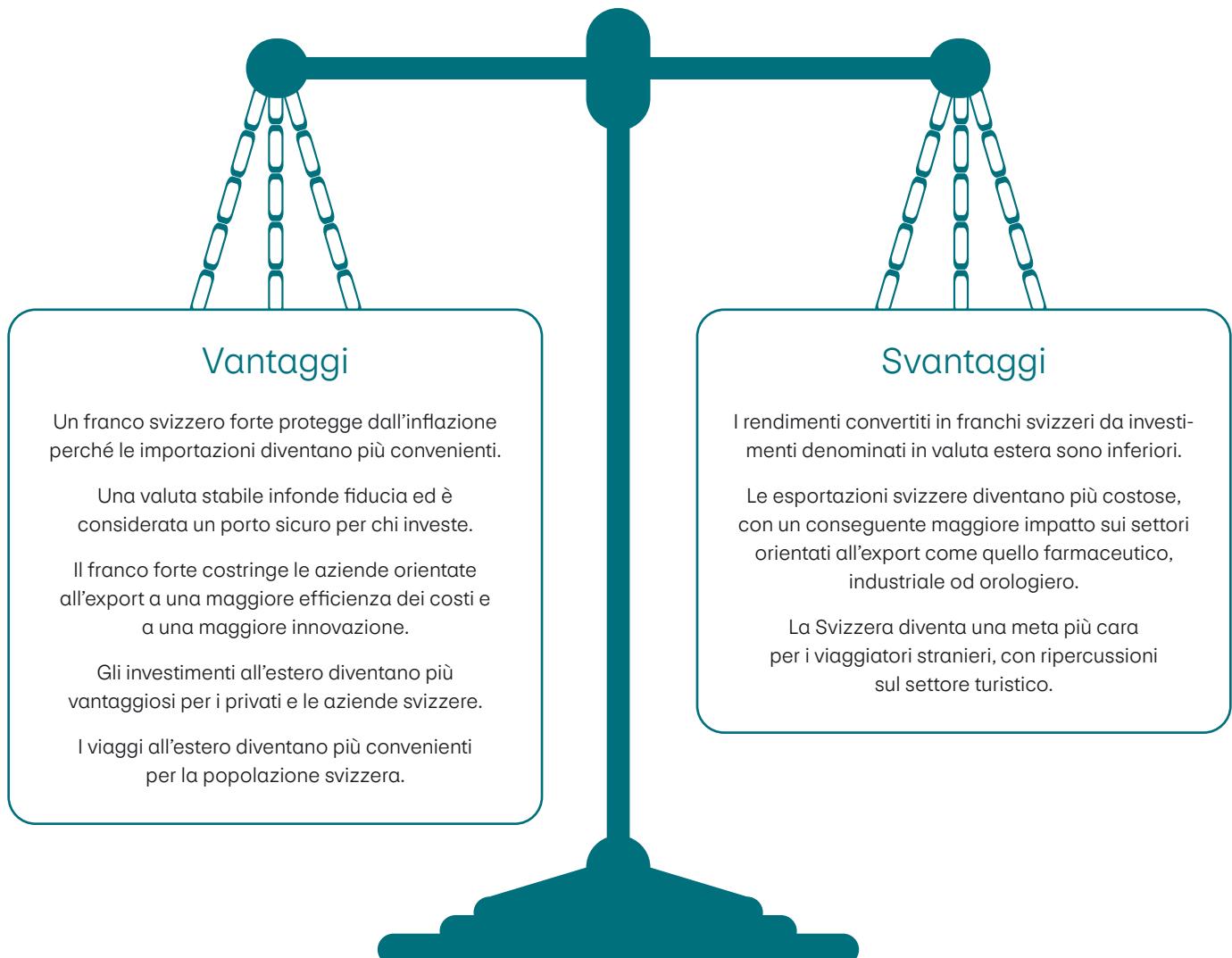
La chiarezza crea opportunità

Con questi presupposti, ci aspettiamo un anno di risposte, con una chiarezza che può risultare scomoda. Tuttavia, conoscendo i rischi è possibile ridurre il potenziale di perdita e cercare opportunità in modo mirato. Inizieremo quindi il 2026 con una quota azionaria USA ridotta, poiché la probabilità di eventuali battute d'arresto è elevata sia dal punto di vista congiunturale che di

tecnica di valutazione. Per questo abbiamo sovrapponderato l'oro e puntiamo su azioni e obbligazioni dei Paesi emergenti che beneficiano della debolezza del dollaro. Questo approccio, con cui rimaniamo fedeli alla nostra strategia a lungo termine posizionandoci in modo mirato nel contesto attuale, si è dimostrato valido e, rispetto alla concorrenza, ha portato a rendimenti superiori alla media anche nel 2025.

Prospettive 2026

Quali sono i vantaggi e gli svantaggi di un franco svizzero forte?





La vostra domanda

Nel 2025 le borse hanno raggiunto nuovi massimi storici. È un segno dell'aumento dei rischi?



La nostra risposta

I nuovi picchi non sono un'anomalia sui mercati finanziari. Si verificano quando le aziende incrementano gli utili, l'economia diventa più produttiva e l'inflazione aumenta il livello nominale dei corsi nel tempo. Un picco storico non è di per sé un indizio di surriscaldamento.

I rischi aumentano soprattutto quando gli aumenti dei corsi non si basano tanto sugli sviluppi economici medi previsti, quanto piuttosto sulle aspettative più elevate nei confronti del futuro, come forti incrementi di produttività grazie a nuove tecnologie come l'IA. Ed è proprio questo quello che stiamo osservando in alcuni settori di mercato: le quotazioni riflettono speranze talmente grandi che raramente sono state osservate stabilmente in passato. È quindi decisivo quanto lo sviluppo che ha portato a un record è solido.

Temi di cui ci occuperemo nel 2026

Il 2025 è stato un anno intenso per i mercati finanziari. Cruciali non sono state tanto le fluttuazioni a breve termine quanto le tendenze strutturali con impatto sul lungo periodo, molte delle quali hanno preso nuovo slancio o si sono notevolmente rafforzate. Nei prossimi anni acquisiranno sempre più rilevanza e determineranno i settori in cui si creeranno nuove opportunità economiche e finanziarie e quelli in cui sorgeranno nuovi rischi. In questo numero approfondiremo quattro sviluppi fondamentali.

In Svizzera, l'abolizione del valore locativo decisa dall'elettorato ha segnato una svolta fondamentale, modificando radicalmente le regole della proprietà abitativa. Eliminando la possibilità di dedurre interessi passivi e spese di ristrutturazione, la struttura degli incentivi sul mercato immobiliare cambierà sensibilmente. In particolare si prevede che l'indebitamento ipotecario diminuirà nel medio termine o, per lo meno, non crescerà più al ritmo attuale.

«Le tendenze strutturali acquistano importanza e spostano così la bussola delle opportunità e dei rischi sui mercati finanziari.»

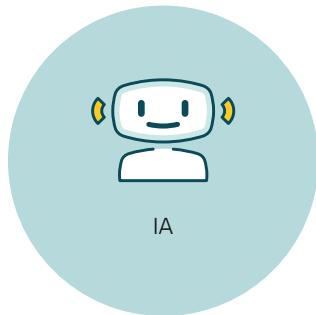
Ancora più marcato è il carattere strutturale degli sviluppi nel campo dell'IA che, passo dopo passo, passa da visioni astratte ad applicazioni concrete, con sfide che diventano più evidenti. Si delineano in modo sempre più chiaro i settori in cui sono effettivamente possibili progressi e incrementi della produttività e quelli in cui finora le aspettative sono state troppo elevate.

Nel 2025 ci si è concentrati maggiormente sul debito pubblico mondiale e in particolare su quello degli USA che, nonostante la solidità della congiuntura e la piena occupazione, hanno registrato un notevole deficit di bilancio. I bilanci pubblici in pareggio non sembrano però costituire l'eccezione solo negli USA, il che ha importanti conseguenze per i titoli di stato, sia per il livello dei tassi sia per il loro ruolo nel sistema finanziario.

Infine, nel 2025 il dollaro USA ha vissuto una significativa trasformazione. Nella prima metà del 2025 la valuta di riferimento e di riserva globale ha perso notevolmente valore, con conseguenze soprattutto per i portafogli diversificati in valute estere. Poiché questo sviluppo è auspicato dalla politica per rafforzare la competitività dell'export USA e ridurre il deficit commerciale, molti segnali lasciano presagire che non si tratti di una semplice svalutazione a breve termine, ma di una tendenza duratura.



Immobili



IA



Debito pubblico



Dollaro americano

Valore locativo proprio: la fine di un sistema controverso



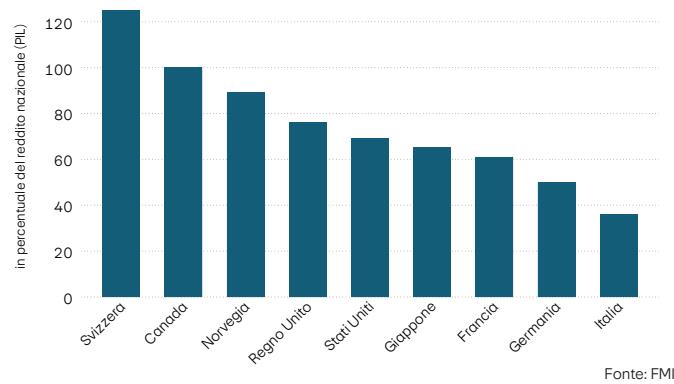
Immobili

Nell'autunno 2025 l'elettorato svizzero si è espresso chiaramente a favore dell'abolizione del valore locativo. Un sistema che da decenni definisce il panorama fiscale apparterrà presto al passato. La riforma ridurrà il carico fiscale per molte famiglie, ma allo stesso tempo modificherà gli incentivi sul mercato immobiliare.

Il valore locativo è da tempo oggetto di controversie e ha sempre suscitato accese discussioni. Le economie domestiche con un'abitazione di proprietà percepiscono un reddito fittizio derivante dall'utilizzo del proprio immobile che devono dichiarare. Con il netto risultato della votazione popolare dell'autunno 2025, questa prassi viene ora abolita. Allo stesso tempo vengono meno anche le deduzioni fiscali per gli interessi passivi e le spese di manutenzione. Di conseguenza, la struttura degli incentivi sul mercato immobiliare cambia sensibilmente.

Indebitamento delle economie domestiche rispetto al reddito nazionale

La Svizzera è ai primi posti della classifica di indebitamento delle economie domestiche.



La Svizzera, un Paese che s'indebita

Le conseguenze più significative riguardano gli interessi debitori. Fino a questo momento era possibile detrarre gli interessi ipotecari dal reddito imponibile. Chi, ad esempio, pagava 10'000 franchi di interessi ipotecari all'anno poteva dedurre questo importo dalle imposte e, con un'aliquota fiscale marginale del 25%, risparmiava circa 2'500 franchi di imposte. Ciò rideuceva l'onere effettivo degli interessi rendendo interessanti gli elevati debiti ipotecari, mentre gli incentivi all'ammortamento rimanevano bassi.

Insieme agli elevati prezzi degli immobili e alla mancanza di un obbligo di ammortamento completo, questa è una delle cause principali del fatto che la Svizzera presenta la quota più elevata di indebitamento delle economie domestiche a livello mondiale, pari a circa il 125% del reddito nazionale. In Germania questa percentuale si aggira intorno al 50%, negli Stati Uniti al 69% e in Giappone al 65%.

Con l'abolizione della deduzione degli interessi passivi, la riforma ha un effetto simile a un aumento dei tassi. In base alle previsioni attuali, si prevede quindi un calo graduale o almeno un rallentamento della cresciuta del volume ipotecario. Per una parte delle persone interessate il bilancio può essere addirittura negativo: se la deduzione degli interessi passivi applicata finora era superiore al valore locativo, le imposte aumenteranno, nonostante la sua abolizione.

Non tutti i proprietari di abitazioni sono interessati allo stesso modo

Le economie domestiche con un grado di anticipo elevato ne traggono scarsi benefici o si trovano in una situazione peggiore. Sono invece nettamente privilegiate quelle i cui immobili presentano un grado di ipoteca basso o nullo. Nel loro caso il valore locativo viene completamente eliminato, mentre non viene meno quasi nessuna possibilità di deduzione. Di conseguenza, lo sgravio fiscale si sposta da economie domestiche meno agiate, come le famiglie giovani, a gruppi di persone più anziane e più agiate. Per ammortizzare quest'effetto, la riforma prevede una deduzione temporanea degli interessi passivi per i primi acquirenti.

Anche gli incentivi per i costi di manutenzione cambieranno. Finora le spese per ristrutturazioni e risanamenti potevano essere detratte dalle imposte, il che ha favorito gli interventi di manutenzione e rinnovo degli immobili esistenti. Fino all'entrata in vigore delle novità in oggetto, molti proprietari potrebbero anticipare ristrutturazioni e ristrutturazioni fintantoché questi costi saranno ancora deducibili. Dopodiché, la disponibilità a svolgere tali opere dovrebbe diminuire. Ciò avrebbe delle conseguenze sullo stato degli immobili più vecchi e sul settore dell'edilizia, che dovrà fare i conti con una flessione della domanda.

«Con la fine del valore locativo cambiano le regole per la proprietà d'abitazioni.»

La riforma entrerà in vigore non prima del 2028 e le conseguenze saranno visibili gradualmente. Sarà fondamentale valutare l'effettiva efficacia dei nuovi incentivi in materia di indebitamento e manutenzione. A lungo termine, un minore indebitamento delle economie domestiche e un sistema ipotecario più robusto potrebbero rafforzare la stabilità dell'economia svizzera.

Intelligenza artificiale: dall'euforia all'utilizzo

L'euforia iniziale nei confronti dell'intelligenza artificiale sta cedendo sempre più il passo a una valutazione obiettiva. L'IA cambia l'economia, ma solo gradualmente e a fatica. La vera sfida non sta in svolte spettacolari, ma nell'uso concreto nella quotidianità aziendale.

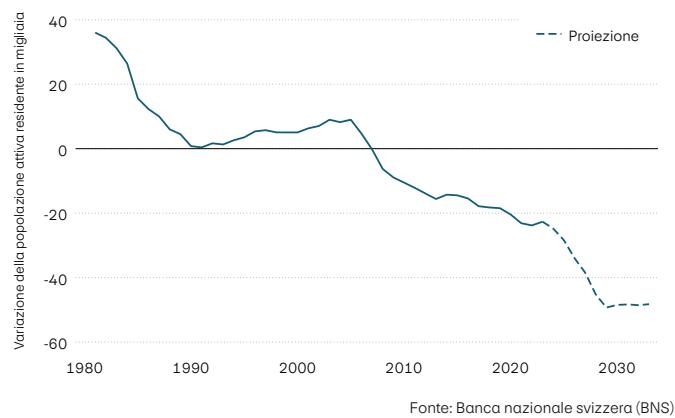


Oggi gran parte delle aziende usa l'intelligenza artificiale (IA) soprattutto per migliorare l'efficienza: automatizzare attività ripetitive, redigere più velocemente testi ed evadere più in fretta le richieste della clientela. Questo approccio dà i suoi frutti, ma ha anche delle conseguenze. Ad esempio Salesforce, un fornitore americano di software CRM, ha deciso di sostituire 4'000 persone del servizio clienti con l'IA, mentre Nestlé taglierà nei prossimi due anni 16'000 posti di lavoro, principalmente per effetto dell'automazione.

Inoltre, i massicci e auspicati incrementi della produttività non si sono ancora visti. Secondo il rapporto NANDA statunitense, solo il 5% dei prototipi di IA genera finora un miglioramento dell'efficienza. Ma non c'è da stupirsi. La storia ci insegna infatti ad avere pazienza. Anche dopo l'avvento di computer e internet ci sono voluti anni, se non decenni, prima che i dati economici mostrassero i loro effetti sulla produttività. Le nuove tecnologie richiedono tempo per mostrare la loro efficacia.

Cambia l'andamento della popolazione attiva svizzera

Il potenziale di forza lavoro nazionale diminuisce.



IA: il rimedio alla carenza di personale qualificato?

A prima vista questo trend appare minaccioso, ma mostra solo un lato della medaglia. La Svizzera si trova infatti alle prese con una forte carenza di forza lavoro. Il potenziale di forza lavoro nazionale è già in calo. A causa dello sviluppo demografico, entrano sul mercato del lavoro meno giovani di quanti ne escano, una tendenza destinata a intensificarsi nei prossimi anni. Secondo uno studio della BNS, nei prossimi dieci anni potrebbero mancare circa 400'000 lavoratrici e lavoratori svizzeri. Senza contare il costante calo del tempo di lavoro medio per collaboratrice e collaboratore. Alla luce di ciò, l'IA non sembra tanto un job killer, quanto piuttosto uno strumento prezioso per ovviare alla carenza di forza lavoro specializzata.

Sfide in fase di utilizzo

Un motivo di questo ritardo è che le aziende puntano in primis su ciò che è ovvio. Migliorare l'efficienza è un obiettivo relativamente facile da realizzare, che dà risultati misurabili in tempi rapidi. Il vero potenziale dell'IA, ossia creare fonti di reddito e modelli di business completamente nuovi, richiede invece tempo, risorse e la disponibilità a rivoluzionare le strutture esistenti. E spesso le attività quotidiane non permettono di dedicarsi a questo aspetto.

Non mancano poi le sfide sul piano pratico. In assenza di soluzioni interne ad hoc, gran parte del personale utilizza tool di IA privati, mettendo a rischio la protezione dei dati. Secondo uno studio della società di consulenza aziendale EY, il 72% delle PMI europee non si è ancora occupato a fondo dei requisiti della legge europea sull'IA e non è quindi ancora perfettamente in linea con le nuove norme. La dipendenza strategica da fornitori di cloud e chip statunitensi rappresenta un ulteriore rischio. Sebbene stiano emergendo i primi contromovimenti, come il modello linguistico svizzero Apertus, queste iniziative richiedono tempo.

**«L'euforia iniziale dell'IA è finita.
Dai primi successi a un utilizzo diffuso
la strada è lunga.»**

Per chi investe vale questo principio: la rivoluzione dell'IA arriverà, ma gradualmente. Non sarà fondamentale una grande svolta, ma un apprendimento continuo e un'integrazione graduale. Oggi è difficile prevedere quali aziende saranno vincenti. Ogni realtà ha le sue premesse, strategie e capacità di attuazione. Un'ampia diversificazione tra settori e regioni rimane quindi l'approccio più sensato per partecipare al potenziale a lungo termine dell'IA senza dover scommettere su singole imprese.

Debito pubblico mondiale: come si prospetta il futuro dei titoli di stato?



Debito pubblico

Il rapporto tra mercati finanziari e titoli di stato è ambivalente: da un lato i titoli di stato sono una classe d'investimento importante, dall'altro, un debito pubblico eccessivo rappresenta un rischio in relazione all'aumento dell'inflazione e alla stabilità del settore bancario.

La quota di titoli di stato è pari a circa un quarto di tutti i titoli negoziati in borsa. Essi godono di grande popolarità, in particolare tra casse pensioni e assicuratori, ma anche tra banche e istituti centrali perché sono generalmente ritenuti sicuri. È da tempo, infatti, che non si assiste a un default sovrano da parte di un grande debitore. In caso di emergenza, i Paesi con una propria banca centrale possono mettere direttamente o indirettamente a disposizione dello Stato il denaro necessario per pagare o rimborsare i debiti.

«Il debito pubblico USA è una bomba a orologeria per i mercati finanziari.»

Non bisogna dimenticare però che anche quando i debiti di Stato vengono onorati i rischi per chi investe permangono. L'aumento incontrollato della quantità di denaro è in genere il motivo di una crescita dell'inflazione e di una svalutazione monetaria. Chi investe recupererà il proprio denaro che però, dopo l'intervento delle banche centrali, varrà di meno.

Fine della fase di bassi tassi d'interesse?

Ma prima di arrivare a questo punto chi investe corre anche un altro rischio. Se il debito pubblico aumenta notevolmente e rischia di diventare eccessivo, i nuovi investitori tendono a chiedere interessi più elevati per le obbligazioni poiché il rischio di inflazione o di svalutazione della valuta cresce.

In questo modo si può creare rapidamente un circolo vizioso. Oltre a determinare una perdita sui corsi per gli investitori esistenti, l'aumento degli interessi si traduce anche in un aumento del servizio del debito degli Stati quando questi emettono nuove obbligazioni, il che fa lievitare i deficit di bilancio e, di conseguenza, l'indebitamento.

Investitori ed economisti verificano quindi se l'indebitamento di uno Stato rimane stabile o se inizia ad aumentare rispetto al reddito nazionale imponibile. È proprio da questo punto di vista che negli ultimi anni c'è stato un netto peggioramento. Tra i principali Paesi industrializzati, al momento solo Svizzera e Giappone presentano quote di indebitamento in calo.

USA, un caso che preoccupa

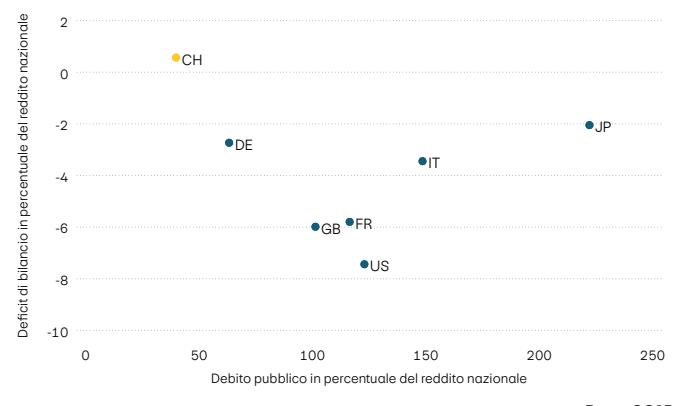
A preoccupare è soprattutto l'evoluzione negli USA, il più grande debitore al mondo, che nel 2018 ha superato per la prima volta la quota di indebitamento della zona euro. Mentre da allora la quota degli Stati europei è scesa di quasi 10 punti percentuali fino al 95%, quella americana è salita di ben 20 punti, attestandosi al momento al 125% del reddito nazionale.

Il quadro diventa ancora più allarmante se si pensa che nel 2025, nonostante la congiuntura positiva e la piena occupazione, il deficit di bilancio degli USA è stato pari al 7,5% del reddito nazionale. Il tasso d'indebitamento del Paese continua quindi a crescere in modo significativo.

I mercati finanziari hanno già reagito a questo peggioramento della qualità dei debitori americani. Nel 2025 il dollaro si è notevolmente deprezzato e gli interessi reali che gli USA pagano sulle obbligazioni indicizzate all'inflazione superano di ben tre punti percentuali quelli di tre anni fa.

Deficit di bilancio e debito pubblico

A rischio i Paesi con grandi deficit e un indebitamento superiore al 100%.



Fonte: OCSE

Con rischi considerevoli, non solo per l'economia americana. Il sistema finanziario globale si basa, infatti, sulla liquidità dei titoli di stato USA. Una crisi di fiducia avrebbe il potenziale per generare sconvolgimenti su scala planetaria.

Il dollaro americano come fattore strategico

La significativa rivalutazione del dollaro USA rispetto alla maggior parte delle valute mondiali (tranne il franco svizzero) dalla crisi finanziaria del 2008 ha reso le azioni USA, che non beneficiano solo dell'andamento del mercato ma anche della spinta valutaria, doppiamente interessanti per gli investitori internazionali. Nel corso del 2025 si scorge però una chiara inversione di tendenza.

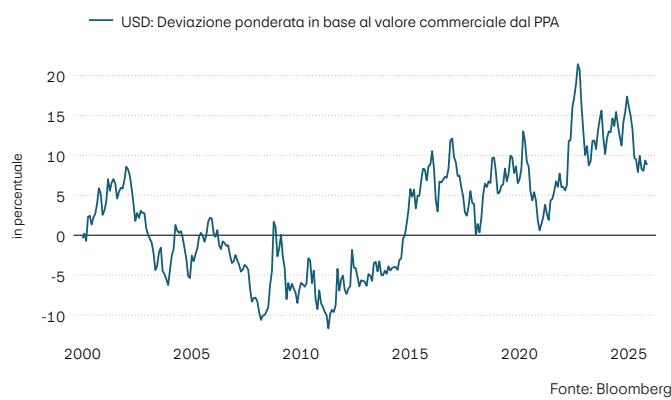


Dollaro americano

L'ultima fase di rivalutazione è iniziata dopo la rielezione di Trump a novembre 2024 e all'inizio del 2025 il dollaro, ponderato su base commerciale, ha sfiorato il suo massimo dalla crisi finanziaria. Dall'insediamento di Trump a gennaio, tuttavia, si è notevolmente deprezzato e, ponderato su base commerciale, nella prima metà dell'anno ha perso addirittura il 10% per poi stabilizzarsi leggermente nella seconda parte dell'anno.

Scostamento del dollaro USA ponderato su base commerciale rispetto alla stima della parità del potere d'acquisto

Il grafico mostra lo scostamento tra il dollaro USA ponderato su base commerciale e la stima della parità del potere d'acquisto. Un valore positivo indica una supervalutazione, uno negativo una sottovalutazione della moneta.



Livello di valutazione e influssi politici

Il deprezzamento del dollaro è dovuto a diversi motivi, tra cui senza dubbio la netta supervalutazione precedente. A parità di potere d'acquisto (PPA) a inizio anno la moneta si attesta chiaramente al di sopra del suo valore equo. La PPA indica che un carrello comparabile in diversi Paesi, convertito nella stessa valuta, dovrebbe costare più o meno la stessa cifra nel tempo. Sebbene a breve termine i tassi di cambio possano discostarsi notevolmente da questo equilibrio, sul lungo periodo questo meccanismo di compensazione risulta estremamente affidabile.

Anche il nuovo orientamento politico degli Stati Uniti gioca un ruolo cruciale. Come è emerso chiaramente nel corso dell'anno, sotto la presidenza Trump la politica economica e commerciale sarà più protezionistica e orientata a vantaggi a breve termine per l'industria locale e si allontanerà dall'ordinamento basato su regole per spingersi verso il diritto del più forte, a discapito della fiducia nel Paese. Un dollaro

più debole aiuta a migliorare la competitività dell'export USA e a ridurre il deficit della bilancia commerciale, una priorità del capo della Casa Bianca. Gli interventi politici e gli attacchi verbali alle istituzioni, ad es. all'indipendenza della banca centrale, autorizzano a pensare che un indebolimento del dollaro sia accettato, se non perfino voluto dalla politica.

L'effetto valutario sul rendimento del portafoglio

I tassi di cambio sono una componente non trascurabile dell'analisi del rendimento degli investimenti internazionali e il 2025 lo conferma. Sebbene il mercato azionario USA registri un aumento vicino al 17%, i portafogli di investitori in franchi svizzeri riescono, infatti, a raggiungerlo solo in minima parte. Il forte calo del dollaro neutralizza gran parte degli utili azionari. Questo sviluppo evidenzia l'importanza della componente valutaria per i portafogli globali e la sua capacità di distorcere il rendimento effettivo dell'investimento, in senso positivo e negativo. In caso negativo, nei nostri portafogli con focus Svizzera copriamo una parte delle valute estere, strategia che si conferma essere particolarmente efficace nel 2025.

«Nell'analisi del rendimento per gli investimenti senza copertura valutaria non si deve sottovalutare il tasso di cambio che nel 2025 ha perfino mandato a monte parte dei piani di chi investe in franchi svizzeri.»

Prospettive

Dopo la perdita di valore dello scorso anno, la valutazione del dollaro USA rispetto al franco svizzero e all'euro si avvicina ormai al valore equo. Ponderata su base commerciale e anche rispetto alle valute di molti Paesi emergenti, la moneta rimane comunque sopravalutata. Non solo la valutazione, ma anche le ambizioni politiche potrebbero contribuire a far sì che la tendenza al ribasso del dollaro non sia ancora conclusa. Un ulteriore calo della moneta potrebbe continuare a influenzare i portafogli orientati a livello globale. In questo contesto, in particolare gli investimenti nei Paesi emergenti potrebbero ricevere ulteriore slancio. Lo scorso anno e quello precedente dimostrano, infatti, che questi investimenti traggono vantaggio da un dollaro debole.

Conclusioni

La sicurezza è un bene prezioso. Tuttavia, la sicurezza assoluta non esiste e il futuro appartiene a chi ha il coraggio di plasmarlo attivamente.



Viviamo in tempi di profondi cambiamenti. Geopolitica, economia mondiale e aziende si discostano sempre più da ciò che a lungo è stato considerato affidabile. Non stupisce quindi il forte desiderio di sicurezza.

Philipp Markt
Chief Investment Officer

Ma la sicurezza intesa come «tutto resta com'è» non è mai esistita. Il progresso richiede coraggio, lungimiranza e disponibilità al cambiamento. L'immobilismo può rassicurare nel breve periodo, ma a lungo termine raramente premia.

Opinione sul mercato di PostFinance: Pubblicazioni e video

Siamo lieti di condividere le nostre conoscenze con voi tramite le nostre pubblicazioni periodiche e i nostri video, dove troverete risposte semplici e comprensibili alle vostre domande sul tema degli investimenti.

Breve video «Investire denaro con lungimiranza»



Bussola degli investimenti



Indicatore dei consumi di PostFinance



Per saperne di più:
postfinance.ch/opinione-sul-mercato

Avvertenze legali

Il presente documento e le informazioni e affermazioni in esso contenute hanno scopo puramente informativo e non costituiscono un invito a presentare un'offerta, né un'esortazione, una proposta o un suggerimento di stipula di un servizio, di acquisto/vendita di qualsiasi tipo di titolo o strumento finanziario, né di esecuzione di altri tipi di transazione o di conclusione di negozi giuridici di qualsivoglia natura. Il presente documento e le informazioni in esso presentate sono rivolti esclusivamente a persone domiciliate in Svizzera.

Le valutazioni degli investimenti di Investment Research sono prodotte e pubblicate da PostFinance. PostFinance seleziona con cura le informazioni e le opinioni pubblicate nel presente documento prendendo in considerazioni fonti classificate come affidabili e attendibili. Ciononostante PostFinance non può garantire che tali informazioni siano precise, affidabili, attuali o complete e declina pertanto qualsiasi responsabilità nei limiti consentiti dalla legge. In particolare PostFinance declina qualsivoglia responsabilità per perdite che possono derivare da un comportamento di investimento basato sulle informazioni contenute nel presente documento. Il contenuto del presente documento è stato stilato sulla base di numerose supposizioni. Supposizioni diverse possono portare a risultati materialmente diversi. L'opinione espressa nel documento può differire da o essere in contrasto con le opinioni di altre unità operative di PostFinance in quanto basate sull'adozione di supposizioni e/o criteri diversi. Il contenuto del presente documento si riferisce al giorno di riferimento, pertanto è attuale soltanto al momento della sua stesura e può variare in qualsiasi momento. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. La performance indicata non tiene conto di eventuali commissioni e costi addebitati all'atto della sottoscrizione di quote o del commissione sul servizio. Il corso, il valore e il rendimento di un investimento possono oscillare. Gli investimenti in strumenti finanziari sono soggetti a determinati rischi e non garantiscono il mantenimento del capitale investito né tantomeno l'incremento di valore. L'analista o il gruppo di analisti che ha redatto il presente rapporto possono interagire con collaboratori della distribuzione e con altri gruppi allo scopo di raccogliere, riassumere e interpretare informazioni di mercato. PostFinance non è tenuta ad aggiornare le informazioni o le opinioni, né a contrassegnare come tali quelle non più attuali o a rimuoverle.

Il presente documento non fornisce alcun consiglio (consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale, ecc.). Questo resoconto è stato redatto senza particolare riferimento né a obiettivi d'investimento specifici o futuri, né alla situazione finanziaria o fiscale né tantomeno alle esigenze individuali del singolo destinatario. Le presenti informazioni e opinioni non costituiscono pertanto una base idonea per decisioni in materia di investimenti. Vi consigliamo quindi di rivolgervi al vostro consulente finanziario o fiscale prima di qualsiasi investimento. Scaricare, copiare o stampare le presenti informazioni è consentito solo per uso personale, a condizione che non siano rimosse né le note del copyright né altre denominazioni tutelate dalla legge. Sono vietati la riproduzione, la trasmissione (elettronica o con altri mezzi), la modifica, la creazione di collegamenti o l'utilizzo completi o parziali della newsletter a scopi pubblici o commerciali, così come la trasmissione non commerciale a terzi senza previo consenso scritto da parte di PostFinance.

PostFinance non risponde in alcun modo di rivendicazioni o azioni legali di terzi basate sull'uso delle presenti informazioni. Su richiesta è possibile ricevere ulteriori informazioni.

Informazioni importanti su strategie d'investimento sostenibili

Nella selezione degli strumenti per il portafoglio, PostFinance può eventualmente considerare investimenti sostenibili. In tal caso le decisioni di investimento tengono conto di criteri ambientali, sociali e di buona gestione aziendale (criteri ESG). È possibile che l'applicazione dei criteri ESG non consenta di sfruttare determinate opportunità di investimento, altrimenti adeguate all'obiettivo d'investimento e ad altre strategie d'investimento di base. La considerazione dei criteri di sostenibilità può comportare l'esclusione di determinati investimenti. Conseguentemente gli investitori potrebbero non riuscire a sfruttare le stesse opportunità o tendenze del mercato degli investitori che non si orientano a tali criteri.

Fonte: MSCI. Né MSCI né qualsiasi altra parte coinvolta o collegata alla compilazione, all'elaborazione o alla creazione dei dati MSCI fornisce alcuna garanzia o dichiarazione, espresa o implicita, in merito a tali dati (o ai risultati che si ottengono con il loro utilizzo), e tutte queste parti negano esplicitamente tutte le garanzie di originalità, accuratezza, completezza, commercialità o idoneità per uno scopo particolare in relazione a tali dati. Senza limitare quanto sopra, in nessun caso MSCI, nessuna delle sue affiliate o di terze parti coinvolte o correlate alla compilazione, all'elaborazione o alla creazione dei dati avrà alcuna responsabilità per danni diretti, indiretti, speciali, punitivi, consequenziali o per qualsiasi altro danno (incluso il mancato guadagno) anche se notificato della possibilità di tali danni. Non è consentita alcuna ulteriore distribuzione o diffusione dei dati MSCI senza l'espresso consenso scritto di MSCI.

Fonte: J.P.Morgan. Le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma J.P. Morgan non ne garantisce la completezza o l'accuratezza. L'Indice è utilizzato con il permesso. L'Indice non può essere copiato, utilizzato o distribuito senza il previo consenso scritto di J.P. Morgan. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Tutti i diritti riservati.

Fonte: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® è un marchio di fabbrica e un marchio di servizio di Bloomberg Finance L.P. e delle sue affiliate (collettivamente «Bloomberg»). BARCLAYS® è un marchio di fabbrica e un marchio di servizio di Barclays Bank Plc (collettivamente con le sue affiliate, «Barclays»), utilizzato su licenza. Bloomberg o i licenziatari di Bloomberg, inclusa Barclays, possiedono tutti i diritti di proprietà sugli indici Bloomberg Barclays. Né Bloomberg né Barclays approva o sostiene questo materiale, né garantisce l'accuratezza o la completezza di qualsiasi informazione in esso contenuta, né fornisce alcuna garanzia, espresa o implicita, in merito ai risultati da ottenere e, nella misura massima consentita dalla legge, non avrà alcuna responsabilità per lesioni o danni derivanti da tale materiale.

Copyright © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) e i suoi fornitori e proprietari dei dati. Tutti i diritti riservati. L'inoltro e l'utilizzo da parte di terzi sono vietati. ATS-CH e i suoi fornitori e proprietari dei dati non possono garantire in particolare la correttezza, l'aggiornamento e la completezza dei dati. ATS-CH declina ogni responsabilità, in particolare per gli eventuali danni o disagi che potrebbero derivare dall'utilizzo dei dati.

Copyright © SIX Financial Information e i suoi fornitori di dati. Tutti i diritti riservati. La trasmissione e l'uso da parte di terzi sono vietati. SIX Financial Information e i suoi fornitori di dati non si assumono alcuna garanzia e nessuna responsabilità. Questo contenuto e l'esclusione di responsabilità possono essere modificati in qualsiasi momento senza preavviso.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Tutti i diritti riservati. Non è ammessa la ridistribuzione senza consenso. I dati non costituiscono un consiglio d'investimento e hanno unicamente uno scopo informativo. Si consiglia ogni decisione d'investimento sulla base di queste informazioni. I dati sono forniti «così come sono». Coin Metrics declina ogni responsabilità per perdite o danni derivanti da informazioni ottenute da questi dati.

PostFinance SA
Mingerstrasse 20
3030 Berna

Telefono +41 58 448 14 14
www.postfinance.ch

Dati al 31 dicembre 2025
Chiusura redazionale: 5 gennaio 2026