



Bussola degli investimenti PostFinance dicembre 2025

# È tempo di fermarsi e riflettere

**Posizionamento** Quando le certezze vacillano

**Panoramica del mercato** Mercati finanziari altalenanti

**Economia** Battuta d'arresto per l'economia svizzera

**Modelli di portafoglio** Rally natalizio con battute d'arresto

# È tempo di fermarsi e riflettere

Mentre il mondo permane in modalità di crisi e la collaborazione internazionale si sgretola sempre di più, il periodo dell'Avvento offre l'opportunità di fermarsi e ripensare ai mesi appena trascorsi. Da questo bilancio emerge che, nonostante le non poche turbolenze, il 2025 è stato un anno positivo per i nostri portafogli clienti.



**Philipp Markt**  
Chief Investment Officer

Il 2025 non è stato un anno facile: la guerra in Ucraina è proseguita senza interruzioni e, a causa della mancanza di una soluzione praticabile, anche nella Striscia di Gaza la sofferenza umana non è cessata. A ciò si è aggiunto il fatto che, al contempo, la politica mondiale è stata esposta a profondi cambiamenti. L'ordine internazionale che abbiamo conosciuto finora, con le sue istituzioni e la sua affidabilità, ha perso notevolmente influenza. A plasmare gli eventi è sempre più spesso un mondo in cui emergono diversi centri di potere e in cui vige la legge del più forte.

**«Anche in tempi di criticità è possibile ottenere buoni risultati perseguiendo una strategia diversificata e orientata al lungo periodo.»**

Le priorità politiche si orientano sempre più verso l'interno, come dimostra in modo inequivocabile l'ultimo documento strategico degli Stati Uniti: «America First» significa proprio questo. L'affidabilità diventa una risorsa limitata, la collaborazione internazionale si affievolisce e tutti guardano per prima cosa ai propri interessi.

Il periodo dell'Avvento arriva quindi in un momento particolarmente propizio: proprio ora, alla fine di quest'anno turbolento, è l'occasione per fare una pausa, uscire dalla frenesia quotidiana, fermarsi a riflettere, riprendere fiato e trascorrere del tempo con la famiglia. È l'occasione per soffermarsi su quello che conta davvero, anteponendo ciò che unisce agli aspetti divisivi, con lo sguardo rivolto non solo a sé stessi, ma anche agli altri, alla comunità.

Ragionando in quest'ottica anche l'anno appena trascorso appare sotto una luce diversa: con questo cambio di prospettiva si delinea, infatti, un quadro più rassicurante. Nonostante tutte le criticità, il 2025 è stato un anno proficuo per gli investimenti. I nostri portafogli clienti con profilo di rischio equilibrato e focus Svizzera hanno fatto registrare uno sviluppo straordinariamente positivo. Con aumenti di valore vicini al 10% abbiamo conseguito un ottimo risultato, superando nettamente la maggior parte dei nostri concorrenti.

E siamo riusciti a farlo senza correre rischi eccessivi. Per la maggior parte del tempo abbiamo mantenuto una quota azionaria USA addirittura più bassa del solito, perché a nostro avviso il rischio di battute d'arresto in questo comparto era, e resta, elevato. A ciò si è aggiunta la perdita di valore superiore al 10% del dollaro americano rispetto al franco svizzero, che ha relativizzato notevolmente i rendimenti azionari USA, forti in valuta locale, per gli investitori svizzeri. Per contro, abbiamo puntato su una quota di oro più elevata e su un maggiore impegno nei Paesi emergenti. Proprio il forte sviluppo del metallo prezioso ha contribuito infatti in modo significativo ai risultati raggiunti. Al di là di questi adeguamenti mirati siamo rimasti fedeli alla nostra strategia a lungo termine e, nonostante il contesto dinamico, abbiamo evitato di prendere decisioni frettolose.

E continueremo a farlo anche nel 2026. Il contesto degli investimenti, infatti, resta complesso. Invertire la tendenza dei cambiamenti geopolitici non è facile; rispetto alla media storica la valutazione dei mercati azionari è elevata e l'economia mondiale rischia di indebolirsi ulteriormente. Tuttavia, come ha dimostrato l'anno che sta per concludersi, una strategia chiara e a lungo termine si conferma essere un'arma vincente anche in questi momenti. E dove ci sono dei rischi ci sono anche delle opportunità.

È con questo spirito che vi auguriamo di trascorrere un sereno periodo dell'Avvento e di guardare con fiducia al nuovo anno.

# Quando le certezze vacillano

A dicembre i mercati azionari sono cresciuti, ma non senza battute d'arresto. Le preoccupazioni per le valutazioni elevate nel settore tecnologico ne hanno infatti influenzato lo sviluppo. Da parte nostra continuamo a puntare sulle opportunità offerte dagli investimenti nei Paesi emergenti, l'oro e gli immobili svizzeri, mentre manteniamo un atteggiamento prudente nei confronti del mercato statunitense caratterizzato da valutazioni elevate.

Da metà novembre i mercati azionari di tutto il mondo sono riusciti a compensare gran parte delle perdite registrate nella prima metà del mese e in molti casi a riportarsi sui massimi di fine ottobre. Un segnale positivo è che questa ripresa non è stata trainata esclusivamente dal settore tecnologico: anche altri comparti come quello sanitario hanno contribuito alla performance positiva dell'ultimo mese. Contestualmente, il settore tecnologico statunitense è riuscito a guadagnare terreno, pur subendo sensibili cali delle quotazioni.

## Competizione sempre più forte nel campo dell'IA

L'esito della competizione globale per la leadership nel campo dell'intelligenza artificiale appare sempre più incerto. Per molto tempo la traiettoria sembrava tracciata: Nvidia avrebbe dominato il mercato dei chip e OpenAI avrebbe mantenuto il primato nei modelli linguistici di grandi dimensioni. Queste certezze hanno però iniziato a vacillare. Alphabet, ad esempio, è riuscita a sviluppare un modello linguistico in grado di superare quello di OpenAI

in settori chiave, avvalendosi peraltro di chip proprietari sensibilmente più economici di quelli di Nvidia. I contraccolpi in borsa non sono mancati: da fine ottobre le azioni di Nvidia hanno ceduto più del 10%.

Tale evoluzione dimostra che la corsa all'intelligenza artificiale produrrà chiari vincitori e vinti e che gli equilibri potranno spostarsi più velocemente del previsto. Proprio per questo manteniamo una certa prudenza nei confronti del mercato azionario statunitense, caratterizzato da valutazioni elevate. Le valutazioni elevate di molti titoli tecnologici si fondano, infatti, sulle ipotesi di una dominanza duratura e di margini di guadagno elevati. Tuttavia, gli sviluppi più recenti dimostrano quanto tali posizioni possano essere fragili.

**«Nella corsa all'intelligenza artificiale, gli equilibri si spostano più velocemente del previsto.»**

### Andamento classe di investimento

Classe di investimento		1M in CHF	YTD <sup>1</sup> in CHF	1M in VL <sup>2</sup>	YTD <sup>1</sup> in VL <sup>2</sup>
<b>Valute</b>	EUR	0.6%	-0.7%	0.6%	-0.7%
	USD	-0.8%	-12.6%	-0.8%	-12.6%
	JPY	-1.5%	-11.4%	-1.5%	-11.4%
<b>Obbligazioni</b>	Svizzera	-1.0%	0.0%	-1.0%	0.0%
	Mondo	-0.5%	-5.6%	0.3%	8.0%
	Paesi emergenti	-0.2%	-1.1%	0.6%	13.1%
<b>Azioni</b>	Svizzera	1.3%	14.6%	1.3%	14.6%
	Mondo	0.2%	6.1%	1.0%	21.4%
	USA	0.0%	3.4%	0.8%	18.3%
	Zona euro	1.1%	21.5%	0.5%	22.3%
	Gran Bretagna	-0.8%	15.1%	-1.9%	22.8%
	Giappone	-0.8%	8.6%	0.7%	22.6%
	Paesi emergenti	-2.5%	14.3%	-1.7%	30.8%
<b>Investimenti alternativi</b>	Immobili Svizzera	1.4%	7.7%	1.4%	7.7%
	Oro	1.8%	41.7%	2.6%	62.1%

<sup>1</sup> Year-to-date: da inizio anno

<sup>2</sup> Valuta locale

Dati al 11.12.2025

Fonte: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

A risultare nettamente più convenienti sono, invece, i valori intrinseci globali. Confermiamo pertanto la sovraponderazione in questa posizione, che di recente ha dato i suoi frutti. I valori intrinseci beneficiano di una diversificazione più ampia, di un posizionamento difensivo e di una minore dipendenza da singoli titoli con una valutazione elevata.

## L'oro continua a brillare

In un contesto di mercato volatile, l'oro è tornato a convincere. Misurato in franchi svizzeri, il mese scorso il prezzo del metallo prezioso è aumentato di quasi due punti percentuali, toccando nuovamente i massimi di ottobre. Con un rendimento annuo superiore al 40% in franchi svizzeri, l'oro resta la classe d'investimento più brillante dell'anno. Anche nel settore immobiliare svizzero scorgiamo un ulteriore potenziale: nonostante il rallentamento della congiuntura, i fondi immobiliari offrono un rendimento di distribuzione interessante rispetto agli investimenti sul mercato monetario.

## Gli investimenti nei Paesi emergenti convincono

Nel corso del mese gli investimenti nei Paesi emergenti si sono mantenuti sostanzialmente stabili. Sebbene a metà mese le azioni abbiano registrato un leggero calo, nella seconda metà del mese il dollaro americano si è nuovamente indebolito, contribuendo alla ripresa delle azioni. La correlazione positiva tra un dollaro debole e una performance elevata delle azioni dei Paesi emergenti è stata ampiamente confermata quest'anno. Pur registrando una perdita annua vicina al 10%, il dollaro americano ponderato su base commerciale continua a essere sopravvalutato. È per questo che manteniamo la nostra sovraponderazione in azioni dei Paesi emergenti e obbligazioni.

### Posizionamento in confronto alla strategia di investimento a lungo termine: Focus Svizzera

Classe di investimento		TAA <sup>1</sup> vecchia	TAA <sup>1</sup> nuova	sottopesati <sup>3</sup>	neutrale <sup>3</sup>	sovrapesati <sup>3</sup>
				--	-	+
Liquidità	<b>Totale</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.0%</b>			
	CHF	2.0%	2.0%			
	Mercato monetario CHF	0.0%	0.0%			
Obbligazioni	<b>Totale</b>	<b>35.0%</b>	<b>35.0%</b>			
	Svizzera	17.0%	17.0%			
	Mondo <sup>2</sup>	10.0%	10.0%			
	Paesi emergenti <sup>2</sup>	8.0%	8.0%			
Azioni	<b>Totale</b>	<b>49.0%</b>	<b>49.0%</b>			
	Svizzera	23.0%	23.0%			
	USA	8.0%	8.0%			
	Zona euro	4.0%	4.0%			
	Gran Bretagna	2.0%	2.0%			
	Giappone	2.0%	2.0%			
	Paesi emergenti ex Cina	6.0%	6.0%			
	Cina	2.0%	2.0%			
	Mondo Value	2.0%	2.0%			
Investimenti alternativi	<b>Totale</b>	<b>14.0%</b>	<b>14.0%</b>			
	Immobili Svizzera	8.0%	8.0%			
	Oro <sup>2</sup>	6.0%	6.0%			

<sup>1</sup> Asset allocation tattica: allineamento a breve e medio termine

<sup>2</sup> Copertura valutaria in franchi svizzeri

<sup>3</sup> Posizionamento rispetto alla strategia di investimento a lungo termine

# Obbligazioni

Lo scorso mese l'andamento dei mercati obbligazionari è stato altalenante. In un primo momento i timori di valutazioni elevate per i titoli tecnologici avevano determinato un aumento dei corsi, in seguito però sono tornati in primo piano i timori legati all'inflazione. Nel complesso, su base mensile i mercati obbligazionari hanno registrato solo una lieve flessione.

## Evoluzione indicizzata del valore di titoli di stato in valuta locale

100 = 01.01.2025



Lo scorso mese l'andamento dei mercati obbligazionari è stato ancora una volta instabile. Nella seconda metà di novembre i titoli di stato hanno inizialmente registrato un sensibile aumento di valore, probabilmente a causa delle preoccupazioni del mercato azionario legate a una possibile sopravvalutazione dei titoli tecnologici. La successiva inversione di tendenza potrebbe essere stata causata dal ritorno in primo piano dei timori inflazionistici e dalla conseguente incertezza sul futuro della politica monetaria negli Stati Uniti e in Europa. Le preoccupazioni legate all'inflazione non sono del resto infondate: sia negli Stati Uniti che in Europa il tasso d'inflazione di fondo rimane al di sopra del valore target del 2%. A dicembre, tuttavia, la banca centrale statunitense ha abbassato i tassi d'interesse guida di altri 25 punti base, riducendo così leggermente le perdite, almeno sui mercati obbligazionari locali.

Fonte: SIX, Bloomberg Barclays

## Evoluzione dei rendimenti alla scadenza a dieci anni

In percentuale

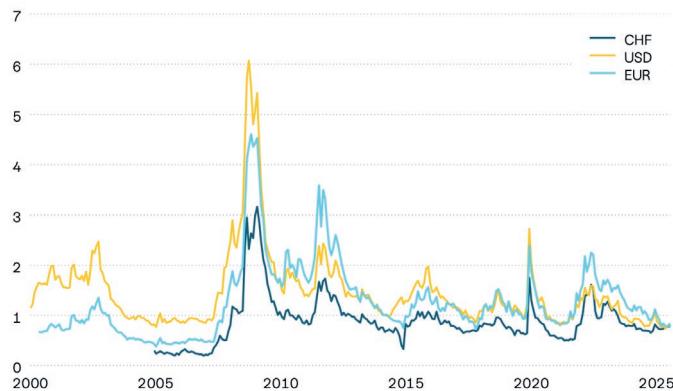


A fine novembre i rendimenti alla scadenza dei titoli di stato a dieci anni sono aumentati sensibilmente in seguito all'intensificarsi dei timori inflazionistici. In Germania i rendimenti alla scadenza a dieci anni, appena al di sotto del 3%, sono solo leggermente inferiori al massimo degli ultimi cinque anni. Anche in Giappone i rendimenti alla scadenza sono aumentati in modo particolarmente marcato e nel frattempo hanno raggiunto quasi il 2%, ovvero quasi 100 punti base in più rispetto all'anno precedente. Le dichiarazioni del governatore della banca centrale giapponese (BoJ) Kazuo Ueda, che hanno lasciato intendere un aumento dei tassi d'interesse guida, potrebbero aver contribuito a questa evoluzione. Considerato il tasso d'inflazione di fondo ancora elevato del 3%, un simile passo non sarebbe ingiustificato. Anche in Svizzera i rendimenti alla scadenza sono recentemente aumentati e si attestano ora allo 0,25%.

Fonte: SIX, Bloomberg Barclays

## Premi di rischio delle obbligazioni corporate

In punti percentuali



Alla luce delle nuove preoccupazioni sulle valutazioni dei titoli tecnologici e del conseguente peggioramento dell'umore sui mercati finanziari, i premi di rischio per le obbligazioni corporate sono temporaneamente aumentati, seppur partendo da un livello iniziale basso. Tuttavia, questo aumento non è stato duraturo e, con il ritorno dell'ottimismo sui mercati azionari, i premi di rischio sono tornati a calare sensibilmente. Il mercato delle obbligazioni corporate continua quindi a non riflettere i timori di una recessione.

Fonte: Bloomberg Barclays

## Panoramica del mercato

# Azioni

Come il mercato obbligazionario, anche i mercati azionari sono stati caratterizzati da alti e bassi. Inizialmente le quotazioni hanno risentito delle preoccupazioni legate alle valutazioni elevate delle aziende tech. Verso la fine del mese, tuttavia, è tornato l'ottimismo.

### Evoluzione indicizzata del mercato azionario in franchi

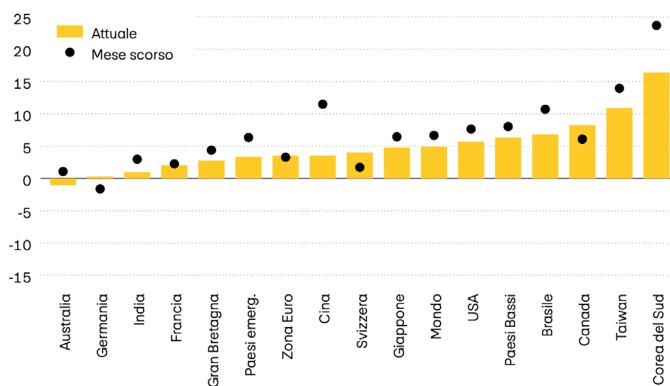


Come i mercati obbligazionari, anche i mercati azionari hanno vissuto un mese turbolento. In un primo momento, l'ottimismo globale è stato frenato soprattutto dalle preoccupazioni legate alle valutazioni elevate dei titoli tecnologici. Le investitrici e gli investitori hanno iniziato a chiedersi sempre più spesso se i cospicui investimenti nell'intelligenza artificiale avrebbero effettivamente dato i risultati attesi. Di conseguenza, nella seconda metà di novembre i mercati azionari hanno perso visibilmente terreno. Verso la fine del mese, tuttavia, è tornato l'ottimismo. A ciò potrebbe aver contribuito, da un lato, la fine dello shutdown del governo USA e, dall'altro, le nuove speranze di ulteriori misure di allentamento della politica monetaria da parte della banca centrale americana a dicembre. Tuttavia, i mercati finanziari rimangono attualmente immuni alle preoccupazioni congiunturali che ne derivano.

Fonte: SIX, MSCI

### Valore di momentum dei singoli mercati

In percentuale

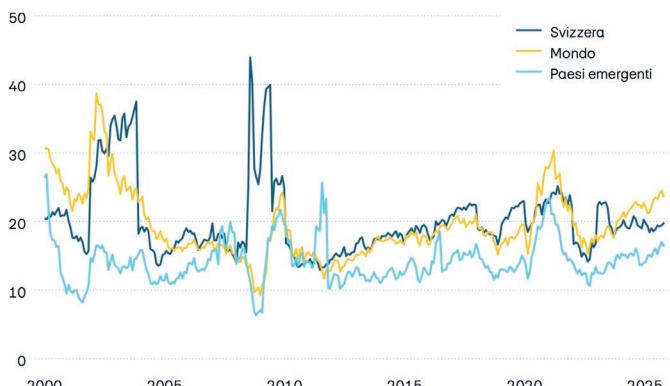


Con il temporaneo rallentamento dell'ottimismo sui mercati azionari, in particolare per i titoli tecnologici, anche il momentum ha perso vigore in molti Paesi. Il calo più evidente si è avuto nei mercati a vocazione tecnologica come la Corea del Sud e Taiwan. Il momentum sul mercato azionario svizzero, invece, ha continuato a crescere. Dopo non essere riuscito, da aprile, a registrare una ripresa significativa in seguito al crollo, il mese scorso ha mostrato un recupero sensibile al quale ha contribuito in modo determinante il titolo di Roche, peso massimo dell'indice. Il prezzo delle azioni del gruppo farmaceutico ha registrato un netto aumento a seguito dei risultati positivi di alcuni studi e delle notizie di successo relative a diversi medicamenti, chiudendo il mese con un rialzo del 18% circa.

Fonte: MSCI

### Rapporto prezzo/utile

RPU



Il rallentamento del mercato azionario, seguito da una successiva ripresa, ha fatto sì che le quotazioni non subissero variazioni significative nel confronto mensile. Insieme alla stagione dei bilanci particolarmente solida delle aziende tech, ciò potrebbe aver ridotto il rapporto prezzo/utile (RPU) dei mercati azionari a trazione tecnologia negli Stati Uniti e nei Paesi emergenti. Al contrario, l'RPU è cresciuto in Svizzera, presumibilmente trainato dal forte sviluppo del mercato azionario domestico nell'ultimo mese.

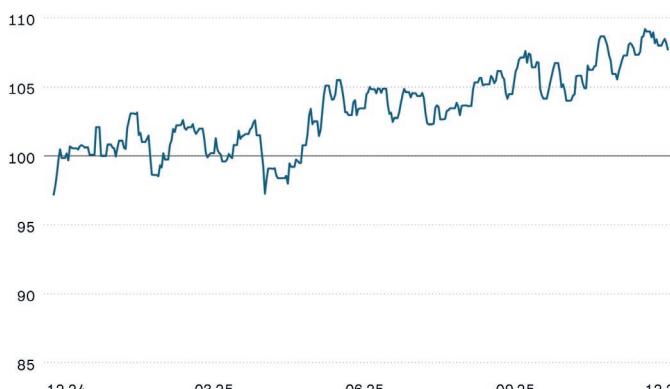
Fonte: SIX, MSCI

# Investimenti immobiliari svizzeri

Il mese scorso i fondi immobiliari svizzeri quotati in borsa hanno registrato un nuovo leggero aumento e dovrebbero conseguire rendimenti sostanziali anche alla fine dell'anno.

## Evoluzione indicizzata del valore dei fondi immobiliari svizzeri

100 = 01.01.2025



L'andamento dei fondi immobiliari svizzeri quotati in borsa nel corso dell'anno può essere suddiviso in tre fasi: nella prima fase, della durata di circa quattro mesi, le quotazioni hanno confermato il proprio andamento laterale. Da maggio è poi seguita una seconda fase che ha visto un notevole balzo dei corsi, che si è poi consolidato e si è protratto fino ad agosto circa. Da allora, nella terza fase si osserva una leggera tendenza al rialzo. Nel complesso, nel corso del 2025 i fondi immobiliari svizzeri hanno registrato un aumento di valore di circa l'8%, riconducibile principalmente al costante calo degli interessi a lungo termine sul mercato dei capitali svizzero.

Fonte: SIX

## Sovrapprezzo su fondi immobiliari svizzeri e rendimenti alla scadenza a dieci anni

In percentuale

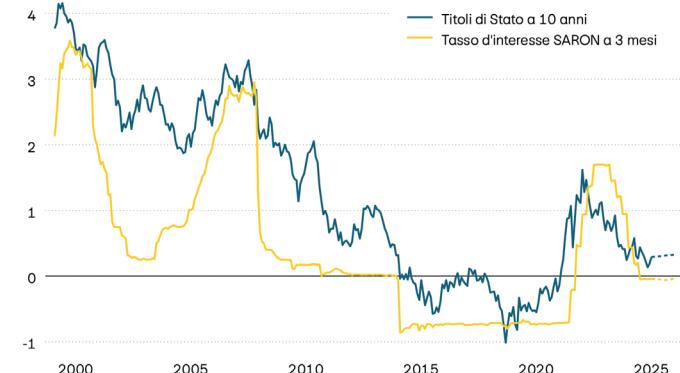


Nel mese scorso, il sovrapprezzo pagato da chi investe in fondi immobiliari quotati in borsa rispetto al valore netto di inventario degli immobili sottostanti (il cosiddetto aggio) ha segnato un ulteriore lieve incremento, sostenuto dall'aumento di valore in borsa. Un confronto degli ultimi 20 anni mostra che l'aggio in genere cresce quando gli interessi sul mercato dei capitali diminuiscono e che tendenzialmente diminuisce quando gli interessi sul mercato dei capitali aumentano. È inoltre evidente che il livello attuale è eccezionalmente elevato e negli ultimi due decenni è stato raggiunto solo durante la fase di tassi di interesse negativi sui mercati dei capitali prima della pandemia.

Fonte: SIX

## Saron a tre mesi e rendimenti alla scadenza decennali

In percentuale



In Svizzera, il mese scorso l'inflazione ha registrato un nuovo lieve calo, attestandosi attualmente allo 0%. Come previsto dagli operatori di mercato, la Banca nazionale svizzera ha deciso di lasciare i tassi d'interesse guida alov 0%, evidenziando l'elevato ostacolo all'introduzione di interessi negativi. A inizio dicembre i rendimenti alla scadenza delle obbligazioni di stato svizzere a dieci anni sono aumentati di circa 10 punti base, attestandosi ora allo 0,25%.

Fonte: SIX

# Valute e criptovalute

Misurato in franchi svizzeri, l'oro continua a essere vicino al massimo storico. L'euro è riuscito a recuperare rispetto al franco svizzero.

Nell'ultimo mese non ci sono stati grandi cambiamenti nell'andamento delle valute registrato quest'anno. Solo l'euro si è apprezzato rispetto al franco svizzero. Dopo aver toccato a metà novembre il minimo storico rispetto alla valuta rossocrociata, l'euro è riuscito a compensare gran parte di queste perdite. Su base annua

l'euro è pressoché invariato rispetto al franco svizzero. Il dollaro americano, invece, non è riuscito a proseguire la rivalutazione avvenuta tra settembre e metà novembre e, ponderato su base commerciale, ha perso valore.

Coppia di valute	Corso	PPA <sup>1</sup>	Area neutrale <sup>2</sup>	Valutazione
EUR/CHF	0.94	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutrale
USD/CHF	0.80	0.79	0.69 – 0.89	USD neutrale
GBP/CHF	1.07	1.13	0.98 – 1.28	Sterlina neutrale
JPY/CHF	0.51	0.84	0.68 – 1.00	Yen sottovalutato
SEK/CHF	8.63	9.88	8.83 – 10.92	Corona sottovalutato
NOK/CHF	7.93	10.43	9.17 – 11.70	Corona sottovalutato
EUR/USD	1.17	1.17	1.02 – 1.32	Euro neutrale
USD/JPY	156.03	93.91	71.50 – 116.31	Yen sottovalutato
USD/CNY	7.06	6.35	5.85 – 6.85	Renminbi sottovalutato

Criptovalute	Corso in USD	YTD in USD <sup>3</sup>	Massimo annuale	Minimo annuale
Bitcoin	92'036	-1.44%	124'728	76'244
Ethereum	3'328	-0.12%	4'836	1'471

<sup>1</sup> Parità di potere d'acquisto. Questa misura determina un tasso di cambio sulla base dell'andamento relativo dei prezzi.

<sup>2</sup> Intervallo di fluttuazioni storicamente normali.

Fonte: Allfunds Tech Solutions,

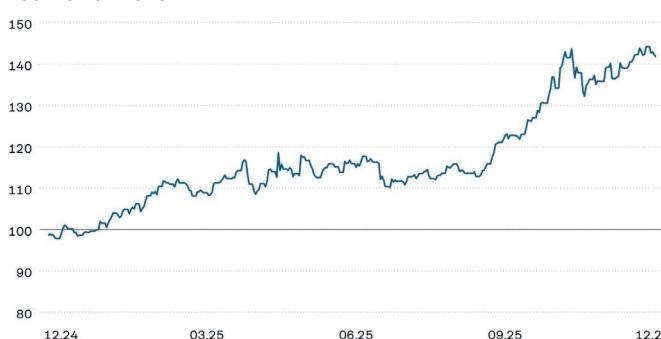
Coin Metrics Inc.

## Oro

Il mese scorso il prezzo dell'oro misurato in franchi svizzeri si è stabilizzato appena al di sotto della soglia massima e attualmente si attesta a 3'350 franchi per oncia troy.

### Evoluzione indicizzata del valore dell'oro in franchi

100 = 01.01.2025



Nella seconda metà di novembre l'evoluzione del prezzo dell'oro ha subito una piccola battuta d'arresto. Questo rallentamento non si è però protratto a lungo e a dicembre il prezzo si è stabilizzato a 4'200 dollari americani per oncia troy, appena al di sotto del massimo storico di 4'400 dollari. Misurato in franchi svizzeri, dall'inizio dell'anno il valore del metallo prezioso è aumentato di oltre il 40%.

Fonte: Allfunds Tech Solutions

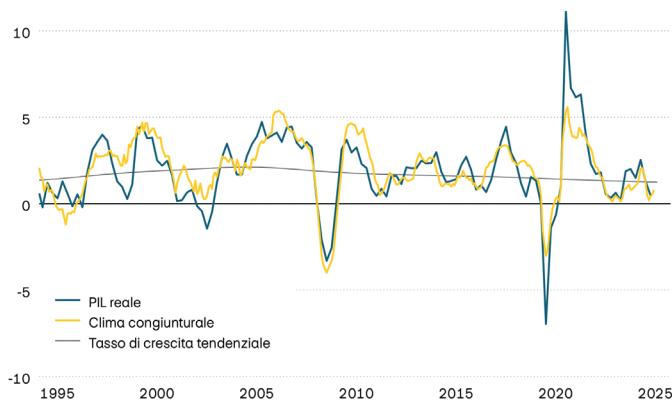
# Battuta d'arresto per l'economia svizzera

Gli ultimi dati economici sono stati deludenti, soprattutto quelli provenienti dalla Svizzera. Nel terzo trimestre l'economia nazionale ha subito una netta battuta d'arresto, registrando una sensibile contrazione. Di recente anche la debolezza della Cina si è ulteriormente accentuata. Dalla zona euro, invece, proviene un barlume di speranza. Senza la Germania, che a causa delle sue dimensioni e della persistente recessione riduce la dinamica complessiva, l'andamento sarebbe addirittura superiore alla media. Inoltre, l'anno prossimo dovrebbero farsi sentire i primi effetti del massiccio pacchetto fiscale del governo tedesco.

## Svizzera

### Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



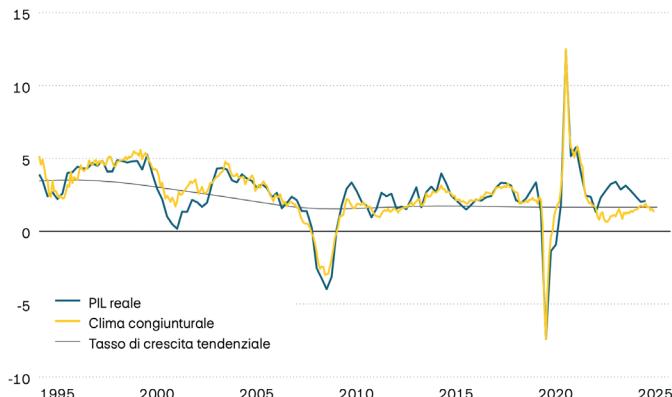
Secondo le stime della Segreteria di Stato dell'economia (SECO), nel terzo trimestre l'economia svizzera ha subito una contrazione dello 0,5%. Da un lato a causa delle condizioni estremamente difficili per il commercio estero, che fino all'entrata in vigore del nuovo accordo commerciale dovrà far fronte a un'imposizione doganale del 39%. Di conseguenza, la creazione di valore nell'industria manifatturiera è diminuita del 3%. Allo stesso tempo, a seguito delle incerte prospettive economiche, è diminuita anche la propensione agli investimenti da parte di aziende e privati. Il potenziale di ripresa dovrebbe quindi rimanere limitato anche nei prossimi mesi. Finora i consumi sono stati meno colpiti dalla battuta d'arresto, dimostrandosi ancora una volta il pilastro dello sviluppo economico. I privati cercano solitamente di compensare le oscillazioni congiunturali e di mantenere i propri consumi costanti. Nella sua valutazione della situazione in materia di politica monetaria dell'11 dicembre 2025 la Banca nazionale svizzera (BNS) ha deciso di lasciare invariato il tasso d'interesse guida allo 0%.

Fonte: Bloomberg

## USA

### Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



A causa del protrarsi del government shutdown, ora conclusosi, mancano ancora i dati economici ufficiali delle autorità statistiche riferiti agli ultimi mesi. Gli indicatori congiunturali rilevati da privati, e quindi disponibili, mostrano una situazione immutata, caratterizzata da un rallentamento dell'industria e dell'edilizia e da un mercato del lavoro debole. Secondo il rapporto ADP, a novembre nell'economia statunitense sono stati tagliati 32'000 posti di lavoro. Il potenziale di crescita dipende quindi anche nel quarto trimestre in modo decisivo dai consumi, per i quali tuttavia i privati non dispongono di dati affidabili. Nonostante le incertezze dovute alla mancanza di dati, nella riunione di dicembre la banca centrale statunitense (Fed) ha deciso di ridurre nuovamente il tasso d'interesse guida di 0,25 punti percentuali, portandolo al 3,75%.

Fonte: Bloomberg

## Zona euro

### Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



Lo sviluppo economico della zona euro rimane nel complesso al di sotto della media. Ciò è dovuto in gran parte al persistere della recessione in Germania. Escludendo i vicini tedeschi dai dati dell'unione monetaria, la dinamica appare già decisamente più positiva, con una crescita che risulta addirittura superiore alla media. Negli altri Paesi della zona euro la congiuntura è positiva. Inoltre, negli ultimi tempi è leggermente migliorato anche il clima nell'intera area monetaria. L'anno prossimo dovrebbero essere visibili anche i primi effetti del massiccio pacchetto fiscale del governo tedesco. Pochi progressi sono stati invece compiuti sul fronte dell'inflazione. Attualmente l'inflazione di fondo si attesta ancora al 2,4% al di sopra degli obiettivi della Banca centrale europea (BCE), limitando così il suo margine di manovra per ulteriori riduzioni del tasso d'interesse guida.

Fonte: Bloomberg

## Paesi emergenti

### Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



La congiuntura nei Paesi emergenti continua a presentare notevoli differenze a livello regionale. Mentre l'India, la seconda economia, continua a registrare un andamento particolarmente positivo, con una performance economica che è aumentata di oltre l'8% solo negli ultimi dodici mesi, la Cina mostra segnali di netta debolezza. Sebbene ufficialmente il governo continui a presentare tassi di crescita solidi, i dati più dettagliati mostrano che la principale economia emergente sta attraversando una fase di sostanziale debolezza. Nonostante il massiccio sostegno statale, il volume degli investimenti è in calo, i consumi crescono molto più lentamente del solito e i dati sulle importazioni dimostrano che le consumatrici e i consumatori cinesi sono molto cauti nell'acquisto di merci dall'estero.

Fonte: Bloomberg

## Dati economici globali

Indicatore	Svizzera	USA	Zona euro	UK	Giappone	India	Brasile	Cina
PIL A/A <sup>1</sup> 2025T2	0.5%	n.d. <sup>4</sup>	1.4%	1.3%	0.6%	8.2%	1.8%	4.8%
PIL A/A <sup>1</sup> 2025T1	1.3%	2.1%	1.6%	1.4%	2.0%	7.8%	2.4%	5.2%
Clima congiunturale <sup>2</sup>	→	⬇️	⬇️	⬇️	↗️	↗️	⬇️	↗️
Crescita tendenziale <sup>3</sup>	1.2%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.9%	3.6%
Inflazione	0.0%	2.7%	2.1%	3.2%	2.9%	0.3%	4.5%	0.7%
Tassi d'interesse guida	0.0%	3.75%	2.15% <sup>5</sup>	3.75%	0.75%	5.25%	15.0%	3.0%

<sup>1</sup> Crescita rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente

Fonte: Bloomberg

<sup>2</sup> Indicatore che misura l'atmosfera economica complessiva e di solito con un anticipo di uno/due trimestri sul PIL.

Un freccia verde indica un'accelerazione della crescita economica, un freccia rossa contraddistingue per una crescita lenta.

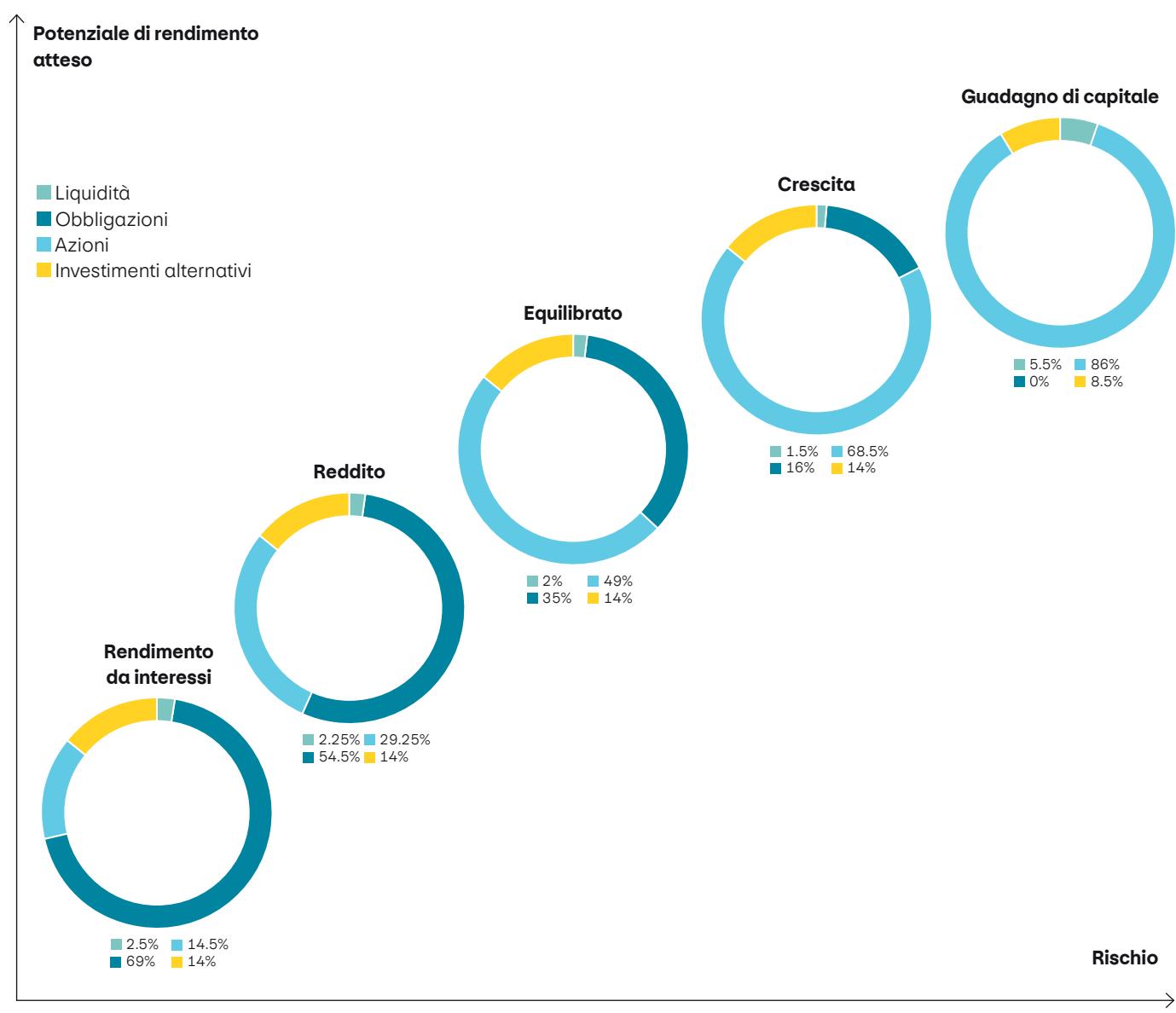
<sup>3</sup> Crescita potenziale. Variazione a lungo termine del PIL con un utilizzo sostenibile della capacità dell'economia.

<sup>4</sup> Non disponibile

<sup>5</sup> Questo è il tasso di rifinanziamento principale della BCE; il tasso di deposito è dello 0,15 punti percentuali più basso.

# Rally natalizio con battute d'arresto

Il mese scorso il clima sui mercati è leggermente migliorato. Il settore tecnologico è riuscito a recuperare gran parte delle perdite registrate all'inizio di novembre. Tuttavia, anche questo mese dimostra che le elevate aspettative nei confronti del settore tecnologico sono difficili da soddisfare. Nelle ultime settimane ciò ha portato a un aumento delle flessioni dei prezzi. I valori sostanziali globali continuano a dare i loro frutti rispetto agli altri. Continuiamo a vedere un potenziale nei mercati emergenti. Il dollaro USA rimane sovravalutato su base ponderata per il commercio e dovrebbe quindi sostenere sia le azioni che le obbligazioni dei mercati emergenti. Inoltre, nonostante la situazione economica in Svizzera stia diventando più difficile, continuiamo a mantenere una sovraponderazione nel settore immobiliare svizzero. Soprattutto rispetto agli investimenti sul mercato monetario, gli immobili svizzeri continuano a offrire un rendimento da distribuzione interessante.



Fonte: PostFinance SA

## 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](http://www.postfinance.ch)

Dati al 11 dicembre 2025  
Chiusura redazionale: 15 dicembre 2025