



Bussola degli investimenti PostFinance novembre 2024

# Mantenere la visione d'insieme

**Posizionamento** Fuochi d'artificio nelle quotazioni azionarie

**Panoramica del mercato** Le elezioni statunitensi al centro dei mercati finanziari

**Economia** L'economia mondiale in balia delle dinamiche politiche

**Modelli di portafoglio** Momentum

# Mantenere la visione d'insieme

Con la rielezione di Donald Trump, sul mercato azionario statunitense è tornato a regnare l'ottimismo. Pur cavalcando l'onda del momentum positivo, teniamo sott'occhio i rischi sul medio e lungo termine.



**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

«U dr Näbu chläbt über dr Startbahn»: questa frase tratta da un testo dei Patent Ochsner, che letteralmente significa «e la nebbia persiste ostinata sulla pista di decollo», è forse la descrizione più calzante del grigiore meteorologico che da settimane si abbatte su gran parte della Svizzera. Secondo le statistiche ufficiali, quest'anno il mese di ottobre è stato il meno soleggiato dell'ultimo decennio. Per sfuggire a questa grigia quotidianità, sembra non esserci altra scelta che salire ad alta quota o, per citare di nuovo il testo di «Bälpmoos», andare lontano, attirati dal sole.

La stessa foschia che avvolge le nostre giornate, sfumando i contorni delle cose, si sta infittendo anche intorno alla situazione politica mondiale, producendo la medesima sensazione di smarrimento. Nelle ultime settimane a offuscare la situazione è stata soprattutto la rielezione di Donald Trump negli Stati Uniti. Per i mercati finanziari resta da capire soprattutto quali dei numerosi piani di politica economica del neo eletto presidente verranno concretamente attuati e in che misura, considerando che alcuni di questi saranno probabilmente impostati in modo alquanto minaccioso, al fine di concludere buoni «affari».

D'altronde la lista delle promesse fatte da Trump in campagna elettorale non avrebbe potuto essere più lunga: meno tasse, meno regolamentazione, meno burocrazia, meno stato, meno inflazione e tassi d'interesse più bassi da un lato, e più imprenditorialità, più crescita e più «America» dall'altro.

Un programma che di primo acchito appare allettante e ha dato un forte slancio ai mercati azionari statunitensi, che dopo l'esito delle elezioni hanno visto aumentare i loro indici principali di diversi punti percentuali. Sebbene gli utili siano leggermente diminuiti, dal trionfo di Trump la performance si mantiene su un livello molto alto.

Sembra infatti che le promesse del neo eletto presidente, prime fra tutte quelle relative alle misure di deregolamentazione e alle significative riduzioni fiscali, possano sostenere in un primo momento la forte crescita dell'economia statunitense e, quindi, dei mercati azionari. Ciò è possibile perché negli ultimi mesi la tendenza al ribasso dell'economia USA non si sono ulteriormente accentuate.

**«I piani della politica economica di Trump puntano sul successo a breve termine, aumentando però i rischi sul lungo periodo.»**

Per beneficiare di questo miglioramento delle previsioni congiunturali sul breve termine e della positività del momentum, ampliamo il nostro impegno nel mercato USA, senza però perdere di vista le numerose contraddizioni e, quindi, i rischi insiti nel programma elettorale di Trump. È il caso ad esempio delle già citate riduzioni fiscali che, non essendo accompagnate da corrispondenti tagli alle spese, comporteranno probabilmente un notevole aumento del debito pubblico nei prossimi anni e potrebbero lasciare anche tracce sul mercato dei capitali statunitense. Se i tassi d'interesse sul mercato dei capitali sono aumentati in modo significativo già nelle ultime due settimane, a causa dei forti stimoli di politica fiscale e dell'introduzione dei dazi doganali annunciati per tutte le importazioni al fine di farne aumentare notevolmente i prezzi, non si intravede neanche un calo stabile dell'inflazione. Inoltre, è improbabile che l'isolamento dell'economia statunitense rispetto alla concorrenza internazionale renderà gli USA più competitivi e produttivi.

Pertanto, nonostante il leggero aumento della quota azionaria statunitense, manteniamo un atteggiamento cauto nei confronti del mercato statunitense e una quota lievemente al di sotto della media a lungo termine. Continueremo inoltre a seguire con attenzione l'andamento del mercato, adeguando la nostra propensione al rischio non appena la nebbia inizierà a diradarsi e noi a vederci più chiaro.

# Fuochi d'artificio nelle quotazioni azionarie

Dato che l'andamento positivo dei mercati azionari statunitensi potrebbe proseguire sul breve termine, riduciamo il sottopeso delle azioni USA.

Il trionfo di Donald Trump alle elezioni presidenziali statunitensi ha dato una scossa ai mercati finanziari, sui quali da ottobre regnava una certa calma. Oltre ai fuochi d'artificio cui si è assistito sui mercati azionari USA, a crescere notevolmente sono stati anche i settori e le aziende che, in prospettiva, potrebbero beneficiare di più delle agevolazioni fiscali e delle misure di deregolamentazione annunciate dal neoeletto presidente in campagna elettorale. È il caso, ad esempio, dei titoli del settore finanziario e dell'azienda di Elon Musk, molto vicino a Trump. Sulle borse europee e cinesi la reazione è stata ben diversa, con azioni in netto calo rispetto ai livelli del mese precedente. Qui a smorzare l'entusiasmo sono state soprattutto le misure protezionistiche di politica economica che, tra dazi commerciali e penalizzanti, ci si attende dal presidente repubblicano.

Il momentum sul mercato azionario USA potrebbe confermarsi anche sul breve termine

Per adesso il momentum positivo del mercato azionario statunitense potrebbe proseguire. Le agevolazioni fiscali annunciate da Trump per le aziende e il mantenimento delle riduzioni fiscali per le economie domestiche introdotte durante il suo mandato potreb-

bero, infatti, tenere caldo il motore dell'economia USA sul breve termine. Alla luce di queste constatazioni riduciamo pertanto la nostra sottoponderazione nel mercato azionario statunitense.

Tuttavia, a differenza di quanto spera parte dell'elettorato repubblicano, resta alto il rischio che la pressione sui prezzi di beni e servizi non si allenti così velocemente nel corso di questo secondo mandato Trump. Escludendo le componenti volatili come i prezzi dell'energia e dei generi alimentari, il tasso d'inflazione si attesta attualmente al 3,3%, con un'inflazione complessiva che negli ultimi tempi è salita al 2,6%. Numeri, questi, che lasciano presagire che potrebbe volerci molto di più prima di tornare al di sotto del valore target del 2%.

«La rielezione di Donald Trump ha sortito effetti pirotecnici sui mercati azionari statunitensi, generando un momentum positivo che, per ora, potrebbe continuare. Riduciamo pertanto la nostra sottoponderazione nelle azioni USA.»

## 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	-0.2%	0.8%	-0.2%	0.8%
	USD	3.3%	5.3%	3.3%	5.3%
	JPY	-0.9%	-4.5%	-0.9%	-4.5%
<b>Obbligazioni</b>	Svizzera	1.1%	4.3%	1.1%	4.3%
	Mondo	0.9%	4.2%	-2.3%	-1.0%
	Paesi emergenti	2.6%	12.4%	-0.7%	6.8%
<b>Azioni</b>	Svizzera	-3.9%	6.9%	-3.9%	6.9%
	Mondo	4.4%	26.7%	1.0%	20.4%
	USA	6.7%	33.3%	3.3%	26.6%
	Zona euro	-4.6%	7.3%	-4.4%	6.5%
	Gran Bretagna	-2.2%	12.6%	-2.7%	7.1%
	Giappone	-0.9%	11.8%	0.0%	17.1%
	Paesi emergenti	-2.6%	14.9%	-5.7%	9.1%
<b>Investimenti alternativi</b>	Immobili Svizzera	1.3%	11.4%	1.3%	11.4%
	Oro	1.4%	31.6%	-1.9%	25.0%

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

<sup>2</sup> Valuta locale

Dati al 13.11.2024

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

## Interessi più alti sul mercato statunitense dei capitali

Gli interessi sul mercato statunitense dei capitali hanno già reagito a questi sviluppi. Dopo le elezioni, i rendimenti alla scadenza sui titoli di stato decennali statunitensi hanno infatti superato la soglia del 4,4%, dopo essersi attestati a metà settembre intorno al 3,6%. Inoltre, le aspettative di ulteriori riduzioni dei tassi d'interesse guida statunitensi si sono notevolmente ridimensionate, con operatori di mercato che per l'estate 2025 si aspettano ad oggi un valore del 4%, contro il 3% di metà settembre. Sui mercati finanziari si profila quindi un allentamento della politica monetaria molto meno rapido del previsto. A confermarlo sono state anche le dichiarazioni del presidente della banca centrale statunitense (Fed), Jay Powell, che a metà novembre ha sottolineato il fatto che la banca di emissione non ha nessuna fretta di ridurre i tassi d'interesse guida. Si può pertanto ipotizzare che gli interessi a lungo termine sul mercato dei capitali rimarranno per il momento su un livello elevato.

## Rendimenti interessanti per i titoli di stato statunitensi

Negli USA le obbligazioni di stato continuano a essere molto interessanti, con rendimenti alla scadenza sui titoli decennali che, superando il 4,4%, si attestano su un livello che, prima dell'inasprimento della politica monetaria nella primavera del 2022, si era osservato per l'ultima volta solo prima della crisi finanziaria. Manteniamo pertanto la nostra sovrapponderazione nelle obbligazioni di stato USA a discapito delle obbligazioni in franchi svizzeri. Allo stesso tempo, i tassi d'interesse a lungo termine sul mercato dei capitali, nettamente più alti rispetto a metà settembre, potrebbero limitare lo sviluppo delle azioni statunitensi nel medio e lungo termine. Finora negli USA si sono registrati aumenti sia per le quotazioni azionarie sia per gli interessi a lungo termine. Tassi più elevati comportano però un'attuale svalutazione dei flussi monetari futuri delle aziende, che prima o poi finirà col mettere sotto pressione anche le quotazioni azionarie. Continuiamo quindi a seguire con attenzione la situazione, soprattutto negli Stati Uniti.

### 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>5.0%</b>	<b>3.0%</b>						
	CHF	1.0%	1.0%						
	Mercato monetario CHF	2.0%	0.0%						
	Mercato monetario JPY	2.0%	2.0%						
Obbligazioni	<b>Totale</b>	<b>33.0%</b>	<b>33.0%</b>						
	Svizzera	15.0%	15.0%						
	Mondo <sup>2</sup>	10.0%	10.0%						
	Paesi emergenti <sup>2</sup>	6.0%	6.0%						
	Titoli di Stato USA <sup>2</sup>	2.0%	2.0%						
Azioni	<b>Totale</b>	<b>50.0%</b>	<b>52.0%</b>						
	Svizzera	25.0%	25.0%						
	USA	8.0%	10.0%						
	Zona euro	2.0%	2.0%						
	Gran Bretagna	2.0%	2.0%						
	Giappone	2.0%	2.0%						
	Paesi emergenti ex Cina	7.0%	7.0%						
	Cina	2.0%	2.0%						
	Mondo Value	2.0%	2.0%						
Investimenti alternativi	<b>Totale</b>	<b>12.0%</b>	<b>12.0%</b>						
	Immobili Svizzera	7.0%	7.0%						
	Oro <sup>2</sup>	5.0%	5.0%						

<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

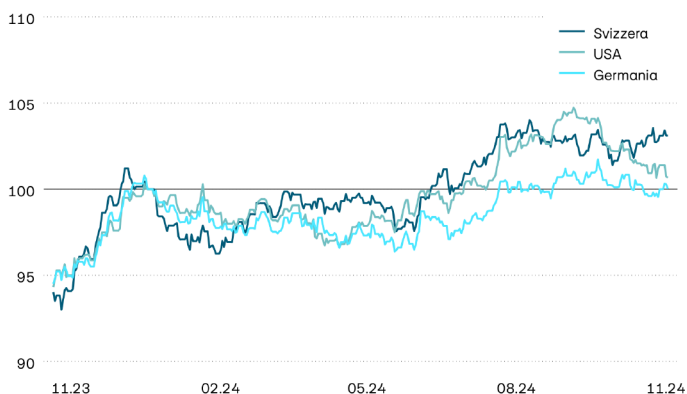
▣ Adeguamento rispetto al mese scorso

# Obbligazioni

Il mese scorso gli interessi a lungo termine hanno proseguito la loro tendenza al rialzo, con aumenti particolarmente significativi negli Stati Uniti, dove a influenzare questo andamento sono state probabilmente soprattutto le misure di politica economica che ci si aspetta dal governo Trump. In Svizzera gli interessi sul mercato dei capitali, già bassi in precedenza, sono calati ulteriormente.

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

100 = 01.01.2024

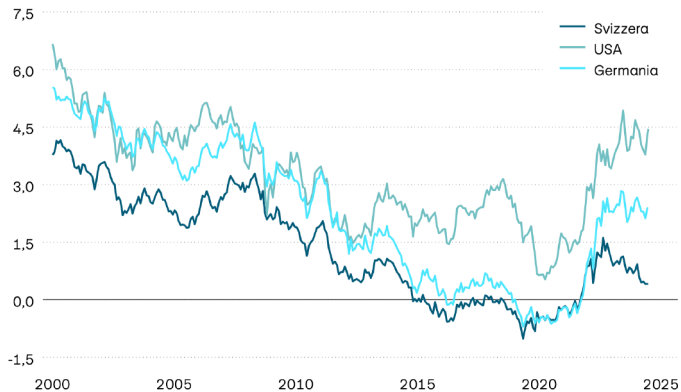


La tendenza al ribasso dei titoli di stato, iniziata a metà settembre, è proseguita il mese scorso sia negli Stati Uniti sia nella zona euro. Dopo la vittoria schiacciante di Donald Trump, i mercati USA hanno subito perdite particolarmente pesanti, che non si sono arrestate neanche con la seconda riduzione del tasso d'interesse guida di 25 punti base all'indomani dell'elezione. Per questo secondo mandato di Trump, sembra che gli operatori di mercato si aspettino un nuovo inasprimento dell'inflazione e un notevole aumento dei livelli di indebitamento. In Svizzera, invece, le obbligazioni hanno registrato utili sui cambi dovuti al calo degli interessi sul mercato dei capitali.

Fonte: SIX, Bloomberg Barclays

## Evoluzione dei rendimenti alla scadenza a dieci anni

In percentuale

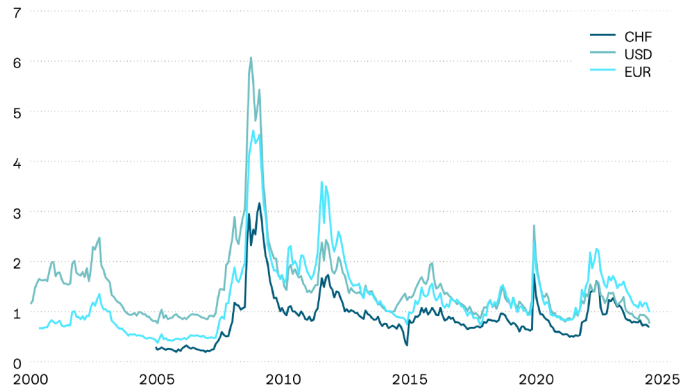


Anche il mese scorso è stato caratterizzato da un aumento degli interessi a lungo termine che, iniziato a metà settembre, ha interessato sia gli USA sia la zona euro. Negli Stati Uniti, in seguito all'esito delle elezioni, i rendimenti alla scadenza delle obbligazioni di stato decennali hanno segnato un notevole aumento di circa 20 punti base, superando la quota del 4,4%. Ciò significa che nel raffronto mensile sono cresciuti, ad esempio, quasi il doppio rispetto a quelli tedeschi. Ben diversa la situazione in Svizzera, dove i rendimenti alla scadenza delle obbligazioni della Confederazione a dieci anni hanno continuato a diminuire, attestandosi attualmente solo a poco più dello 0,3%.

Fonte: SIX, Bloomberg Barclays

## Premi di rischio delle obbligazioni corporate

In punti percentuali



Il mese scorso i premi di rischio sulle obbligazioni corporate hanno subito ulteriori perdite, rilevate soprattutto negli USA e per i titoli di bassa qualità. Negli Stati Uniti i premi sono ai minimi storici dal 2000, con livelli inferiori registrati solo prima della crisi finanziaria. Al momento i timori di una recessione non giocano pertanto nessun ruolo sul mercato delle obbligazioni corporate statunitensi e sono praticamente inesistenti anche in Svizzera e nella zona euro.

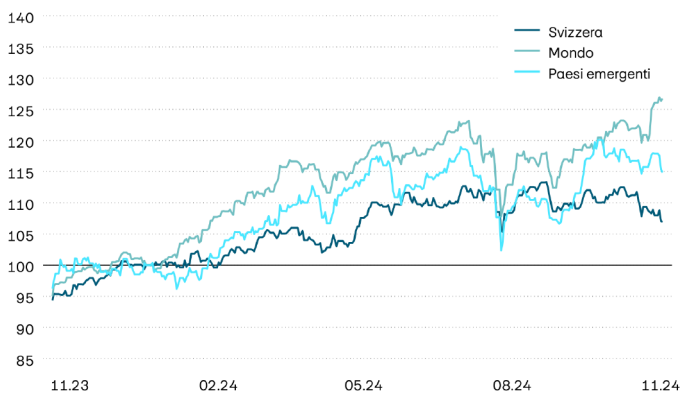
Fonte: Bloomberg Barclays

# Azioni

I mercati azionari statunitensi hanno reagito al trionfo repubblicano con un netto aumento delle quotazioni, mentre quelli europei e svizzeri sembrano aver risentito soprattutto dei timori legati a una politica economica protezionistica attesa dagli USA.

## Evoluzione indicizzata del mercato azionario in franchi

100 = 01.01.2024

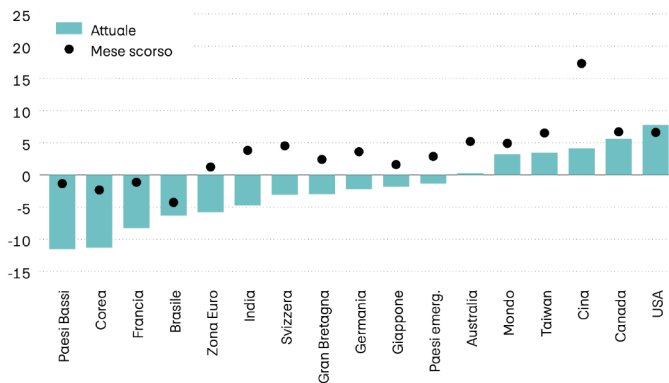


Il ritorno di Donald Trump come 47° presidente degli Stati Uniti ha sortito effetti pirotecnici sui mercati azionari statunitensi. Con un abbondante +4% registrato il giorno dell'elezione, questi ultimi hanno infatti contribuito in maniera determinante a una performance mensile positiva. Da questo quadro emerge come gli operatori di mercato si aspettino che le misure annunciate dal neo-eletto presidente portino a un forte slancio economico. Nel resto del mondo la maggior parte dei mercati azionari naviga in tutt'altre acque, segnando una tendenza al ribasso riconducibile soprattutto ai timori legati alle misure protezionistiche attese dal nuovo governo Trump.

Fonte: SIX, MSCI

## Valore di momentum dei singoli mercati

In percentuale

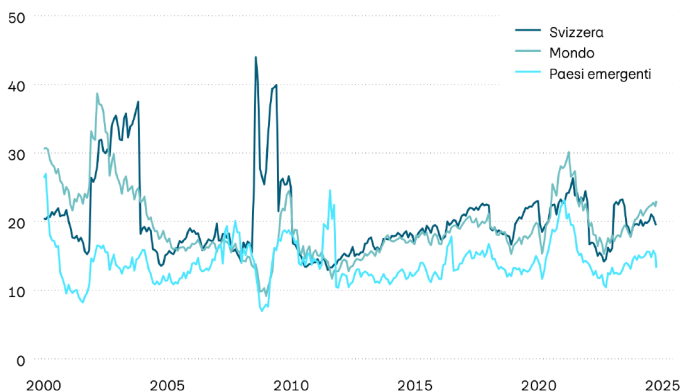


Il mese scorso l'andamento dei mercati azionari ha subito una nuova battuta d'arresto, con un calo particolarmente accentuato in Cina. A settembre, in seguito all'annuncio di un pacchetto di misure congiunturali, il mercato azionario cinese aveva spiccato il volo guadagnando quasi 25 punti percentuali. A ottobre però, di fronte a una politica fiscale per il momento priva di misure di sostegno incisive, l'entusiasmo ha lasciato sempre più il posto alla disillusione. Il mercato azionario cinese ha perso così parte dei suoi utili con un conseguente indebolimento del momentum che, ciononostante, si mantiene ancora in area positiva. Attualmente, grazie soprattutto agli elevati utili sui corsi registrati nell'ultimo mese, il momentum più forte è quello degli USA.

Fonte: MSCI

## Rapporto prezzo/utile

RPU



Il mese scorso i rapporti prezzo/utile (RPU) sono cresciuti solo negli USA, mentre in Svizzera e nei paesi emergenti si sono registrati netti cali. Questo andamento si deve soprattutto alle differenze riscontrabili nell'evoluzione dei corsi sui mercati azionari. Infatti, se negli USA le quotazioni azionarie sono salite in modo significativo, in Svizzera e nei paesi emergenti sono sensibilmente diminuite, precipitando soprattutto in Cina.

Fonte: SIX, MSCI

# Investimenti immobiliari svizzeri

Il mese scorso, i fondi immobiliari svizzeri hanno registrato perlopiù un andamento laterale, confermando i forti aumenti di valore che finora li ha caratterizzati nel 2024.

## Evoluzione indicizzata del valore dei fondi immobiliari svizzeri

100 = 01.01.2024

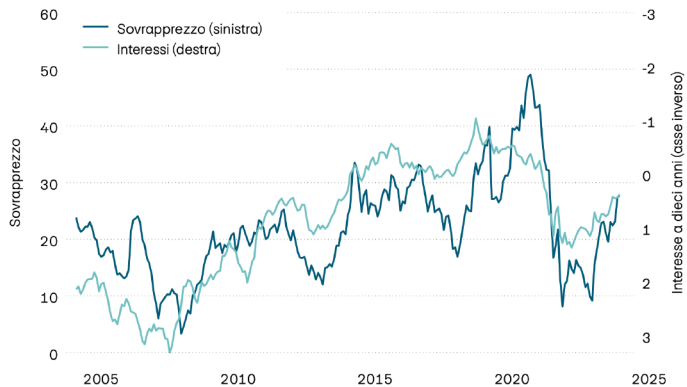


Il mese scorso i fondi immobiliari svizzeri quotati in borsa non hanno registrato significative modifiche di valore, mantenendosi quindi sull'alto livello raggiunto a fine settembre dopo l'annuncio della Banca nazionale svizzera (BNS) di una terza riduzione consecutiva del tasso d'interesse guida. Le piccole variazioni delle ultime settimane sono probabilmente da ricondurre anche al fatto che gli interessi sul mercato dei capitali svizzero sono rimasti fermi a un livello basso e a differenza, ad esempio, del contesto statunitense non sono aumentati. La performance annuale degli investimenti immobiliari svizzeri rimane quindi superiore al 10%.

Fonte: SIX

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

In percentuale

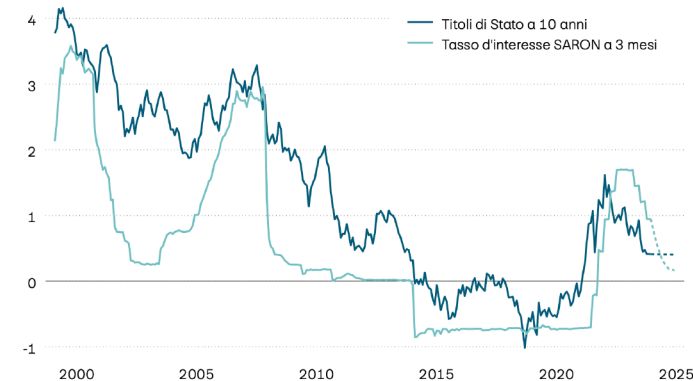


Conseguentemente alle minime modifiche di valore subite dai fondi immobiliari, anche il supplemento che viene solitamente pagato per gli investimenti nei fondi immobiliari quotati in borsa rispetto al valore contabile effettivo (NAV) degli immobili è rimasto sostanzialmente invariato, mantenendosi elevato rispetto alla media storica. Valori più alti, infatti, sono stati registrati solo in periodi di interessi negativi sul mercato dei capitali. Una situazione, questa, che al momento non si profila all'orizzonte.

Fonte: SIX

## SARON a tre mesi e rendimenti alla scadenza decennali

In percentuale



Come in molti altri paesi europei e negli Stati Uniti, anche in Svizzera si assiste da tempo a una situazione insolita, con interessi a lungo termine inferiori ai tassi del mercato monetario a breve termine. In contesti usuali ci si aspetterebbe il contrario: di solito chi investe richiede, infatti, interessi più elevati per il prestito di capitale a lungo termine, dato che anche il rischio che ne consegue è proporzionale alla durata. Il tutto però sembra destinato a ribaltarsi: secondo gli operatori di mercato, nel corso del prossimo anno la Banca nazionale svizzera (BNS) ridurrà di nuovo sensibilmente i tassi d'interesse guida, il che riporterebbe i tassi del mercato monetario a breve termine al di sotto dell'attuale livello degli interessi sul mercato dei capitali a lungo termine.

Fonte: SIX

# Valute e criptovalute

Dopo la vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali, il dollaro americano ha registrato un netto aumento del valore, vedendo salire di oltre il 3% la propria valutazione ponderata su base commerciale. Resta invece debole lo yen giapponese.

Come nel mese precedente, il dollaro americano ha registrato un netto aumento di valore, apprezzandosi soprattutto dopo la rielezione di Trump con un abbondante +3% nella ponderazione su base commerciale. Questa plusvalenza è stata resa possibile soprattutto dalla prospettiva di possibili effetti benefici della politica

economica del nuovo presidente sulla valuta statunitense, che non si è indebolita neanche dopo la riduzione del tasso d'interesse guida di un quarto di punto percentuale ad opera della banca centrale americana (Fed). Pur restando stabile rispetto all'euro, anche il franco svizzero si è svalutato rispetto al dollaro.

Coppia di valute	Corso	PPA <sup>1</sup>	Area neutrale <sup>2</sup>	Valutazione
EUR/CHF	0.94	0.93	0.86 – 1.00	Euro neutrale
USD/CHF	0.89	0.80	0.70 – 0.90	USD neutrale
GBP/CHF	1.13	1.22	1.05 – 1.38	Sterlina neutrale
JPY/CHF	0.57	0.89	0.73 – 1.05	Yen sottovalutato
SEK/CHF	8.06	9.82	8.79 – 10.84	Corona sottovalutato
NOK/CHF	7.95	10.60	9.38 – 11.82	Corona sottovalutato
EUR/USD	1.06	1.16	1.01 – 1.32	Euro neutrale
USD/JPY	155.46	89.79	69.35 – 110.24	Yen sottovalutato
USD/CNY	7.22	6.17	5.71 – 6.63	Renminbi sottovalutato

Criptovalute	Corso in USD	YTD in USD <sup>3</sup>	Massimo annuale	Minimo annuale
Bitcoin	90'521	115%	90'521	39'528
Ethereum	3'196	39%	4'073	2'207

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

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

<sup>3</sup> Year-to-date: da inizio anno

Coin Metrics Inc.

## Oro

Con un valore di quasi 2'800 dollari americani per oncia troy, a fine ottobre l'oro ha segnato un nuovo record storico per poi calare in modo drastico.

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

100 = 01.01.2024



Con un valore di quasi 2'800 dollari americani per oncia troy, a fine ottobre l'oro ha toccato un nuovo record storico, per poi andare incontro a un netto deprezzamento di oltre il 7%. Le ragioni di questo andamento potrebbero essere ricondotte sia alla potenza del dollaro americano sia all'aumento delle aspettative sui tassi, che fanno nuovamente salire i costi di opportunità legati alla detenzione del metallo prezioso. Dopo i recenti livelli da record, l'oro ha perso valore anche nella sua quotazione in franchi svizzeri, riuscendo comunque a guadagnare terreno rispetto al mese precedente a causa del fiacco andamento della valuta elvetica.

Fonte: Allfunds Tech Solutions



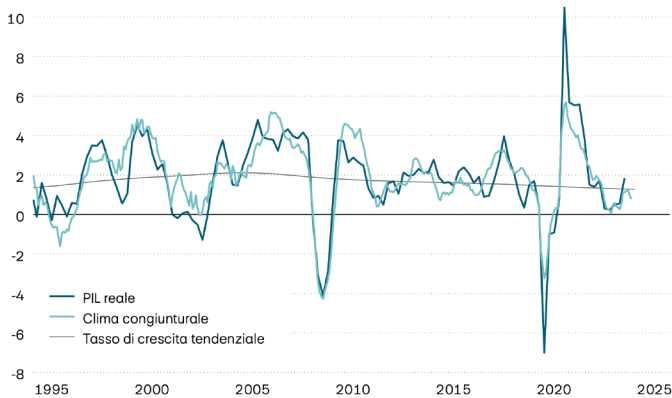
# l'economia mondiale in balia delle dinamiche politiche

Gli sviluppi politici del mese scorso hanno influenzato notevolmente anche le prospettive economiche. Se negli Stati Uniti le agevolazioni fiscali previste dal presidente Trump per le economie domestiche e le aziende potrebbero far proseguire la forte crescita economica, in Germania lo scioglimento della coalizione e la limitata capacità di agire del governo rischiano di prolungare l'attuale stagnazione economica. A tutt'altre latitudini, in Cina il pacchetto di misure congiunturali annunciato ha generato delusione, senza far sperare in una rapida ripresa.

## Svizzera

### Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



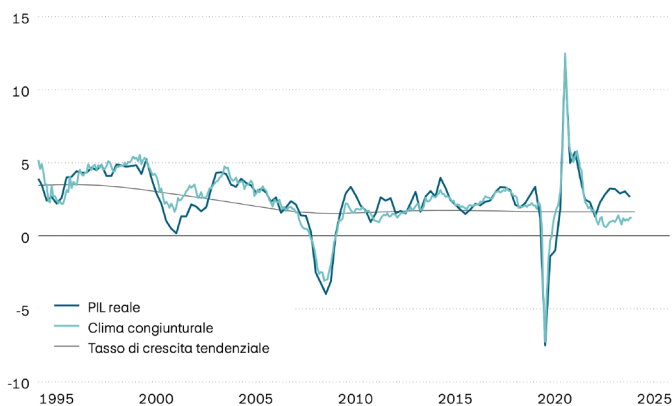
Dopo un secondo trimestre dell'anno caratterizzato da un altro forte aumento delle esportazioni e una crescita significativa, nei mesi scorsi l'economia svizzera ha visto un notevole indebolimento delle dinamiche legate al commercio estero. A settembre il volume delle esportazioni ha subito una perdita di circa il 9% rispetto a quello del 2023. A farsi sentire è stato soprattutto il calo della domanda di orologi svizzeri nei mercati lontani, ad esempio in Cina. Segnali positivi arrivano invece dalla domanda interna, con fatturati del commercio al dettaglio che hanno ripreso a crescere in modo solido e fornitori nazionali che registrano un buon andamento. Avendo registrato un nuovo calo di recente e attestandosi su un livello che normalmente si osserva in periodi di forte debolezza economica, la fiducia dei consumatori resta tuttavia un punto di domanda.

Fonte: Bloomberg

## USA

### Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



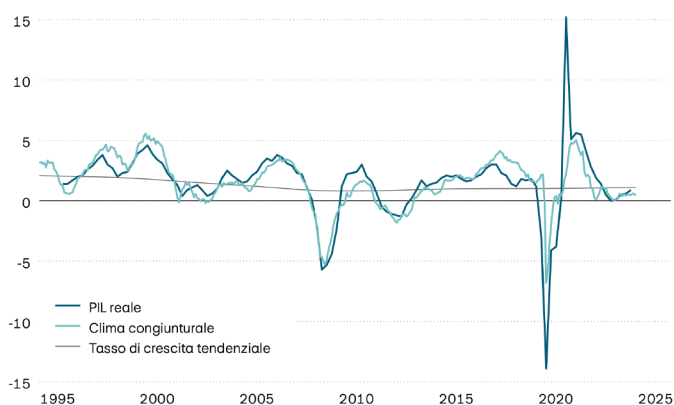
Al momento l'economia statunitense sembra essere in grado di mantenere il suo alto livello di crescita. Con un +0,7% registrato nel terzo trimestre dell'anno e indicatori congiunturali che all'inizio del quarto stanno confermando un solido sviluppo, l'economia USA ha nuovamente superato la sua tendenza a lungo termine. A colpire è soprattutto il fatto che le economie domestiche statunitensi restino particolarmente propense al consumo, nonostante l'andamento dei redditi abbia subito una notevole frenata nel corso dell'anno. I talloni d'Achille dello sviluppo economico restano tuttavia l'industria e l'edilizia, due settori in cui le aziende continuano ad aspettarsi un forte calo delle attività commerciali. Inoltre, con un tasso d'inflazione di fondo che nel mese di ottobre si è confermato al 3,3%, non è stato ancora compiuto nessun passo avanti nella lotta inflazionistica.

Fonte: Bloomberg

## Zona euro

### Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



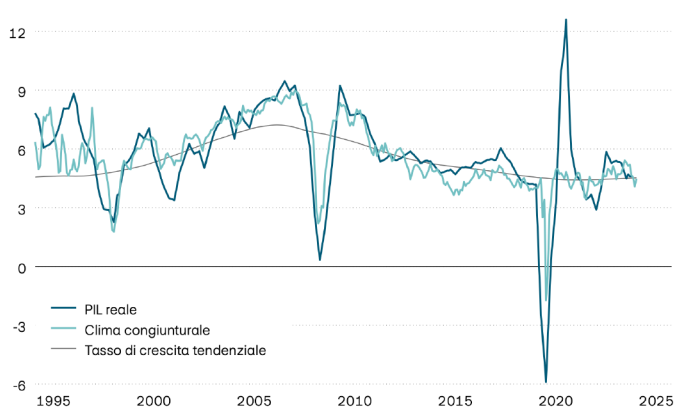
Superando leggermente le previsioni, nel terzo trimestre dell'anno le economie della zona euro sono cresciute in media dello 0,4%. Tuttavia a causa della persistente stagnazione in Germania, prima economia europea, non si profila ancora una ripresa stabile del contesto economico generale, tanto più ora che l'attuale crisi di governo tedesca non lascia presagire nessuna accelerazione a favore di un miglioramento congiunturale. Nell'ultimo periodo, a mostrare segnali di lieve miglioramento sono stati però i settori economici orientati alla domanda interna, con un netto aumento dei fatturati del commercio al dettaglio nel mese di settembre e una fiducia dei consumatori che sta tornando gradualmente a crescere. Inoltre, la riduzione del tasso d'interesse guida operata dalla Banca centrale europea (BCE) nel mese di ottobre, già per la terza volta nel 2024, dovrebbe alleggerire ulteriormente il contesto generale e sostenere la domanda complessiva.

Fonte: Bloomberg

## Paesi emergenti

### Crescita, congiuntura e tendenza

In percentuale



La Cina, prima economia tra i paesi emergenti e seconda economia al mondo, sembra trovarsi in una fase di stallo. La fiducia di aziende e consumatori continua a oscillare tra i livelli abituali, senza mostrare chiari segnali di ripresa. Anche la produzione industriale è ferma a un livello basso e, con un valore pari allo 0,3%, il tasso d'inflazione si attesta appena al di sopra della linea dello zero. Inoltre, le misure di politica monetaria e fiscale annunciate finora non riusciranno probabilmente ad avviare una crescita su larga scala. Le riduzioni dei tassi d'interesse appaiono troppo limitate e gli interventi di politica fiscale ricordano più una conversione del debito dal livello regionale a quello nazionale che un forte stimolo a favore della domanda. Un aspetto positivo da sottolineare riguarda invece i fatturati del commercio al dettaglio, che nell'ultimo periodo hanno ritrovato una certa stabilità.

Fonte: Bloomberg

### Dati economici globali

Indicatore	Svizzera	USA	Zona euro	UK	Giappone	India	Brasile	Cina
PIL A/A <sup>1</sup> 2024T2	1.9%	3.0%	0.6%	0.7%	-1.1%	6.7%	3.3%	4.7%
PIL A/A <sup>1</sup> 2024T3	n.d. <sup>5</sup>	2.7%	0.9%	1.0%	0.3%	n.d. <sup>5</sup>	n.d. <sup>5</sup>	4.6%
Clima congiunturale <sup>2</sup>	↘	↘	→	→	↗	↗	↘	↗
Crescita tendenziale <sup>3</sup>	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.7%	3.8%
Inflazione	0.6%	2.6%	2.0%	2.3%	2.5%	6.2%	4.8%	0.3%
Tassi d'interesse guida	1.00%	4.75%	3.4% <sup>4</sup>	4.75%	0.25%	6.5%	11.25%	3.10%

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

<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.

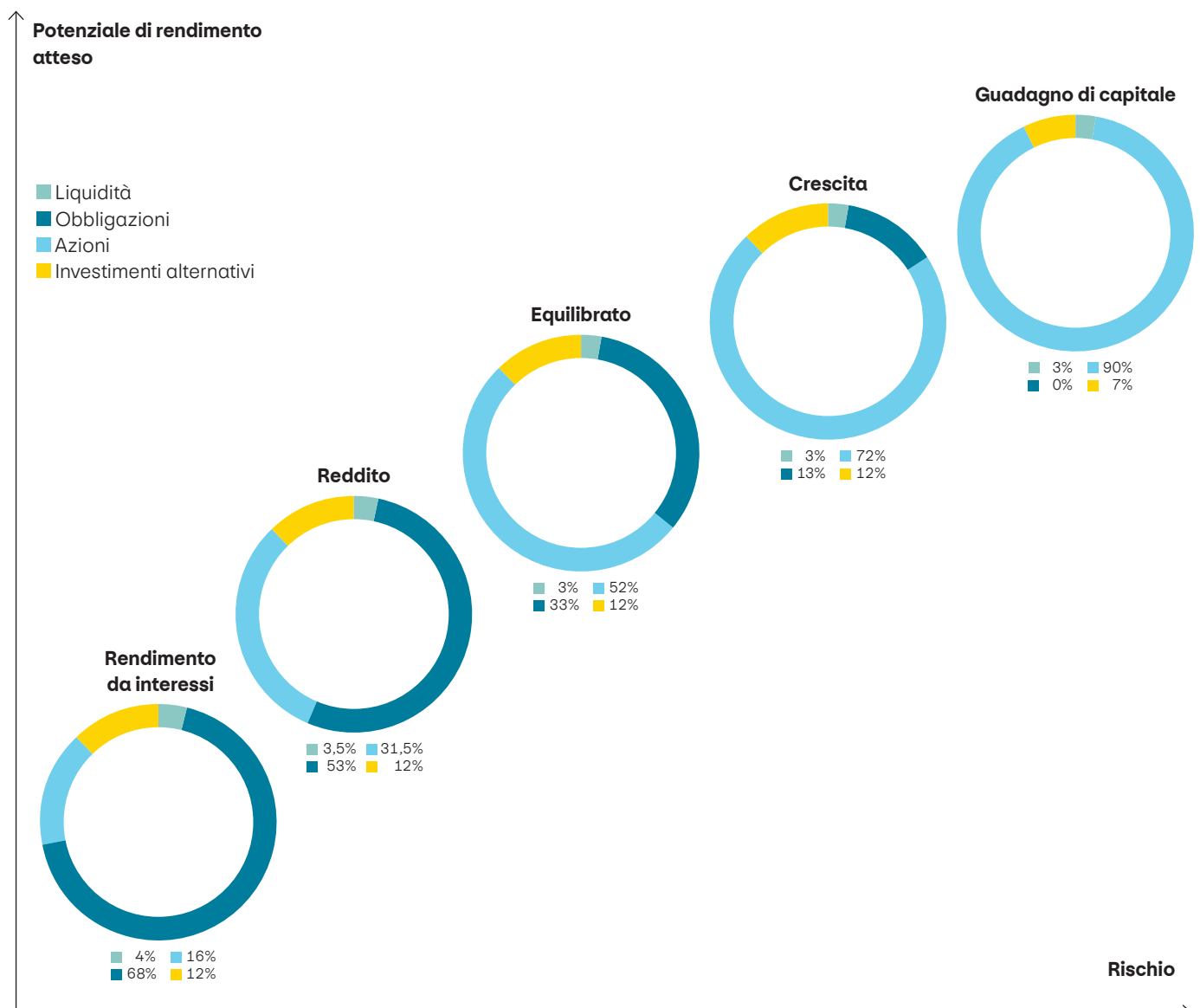
<sup>4</sup> Questo è il tasso di rifinanziamento principale della BCE; il tasso di deposito è dello 0,15 punti percentuali più basso.

<sup>5</sup> Non disponibile

Fonte: Bloomberg

# Momentum

Il mese scorso i mercati finanziari sono stati dominati dalla politica statunitense. Dopo l'elezione di Donald Trump a prossimo presidente degli Stati Uniti, i mercati azionari statunitensi hanno registrato un'impennata. In particolare, le società che probabilmente beneficeranno dei tagli fiscali e della deregolamentazione promessi da Trump, come il settore finanziario, hanno registrato forti guadagni. Sembra abbastanza probabile che lo slancio dei mercati azionari statunitensi continui nel breve termine. Pertanto, riduciamo il nostro sottopeso nelle azioni statunitensi a scapito della liquidità.



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 considerazione 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 possano 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.

PostFinance SA  
Mingerstrasse 20  
3030 Berna

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

### 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, espressa o implicita, in merito a tali dati (o ai risultati che si otterranno con il loro utilizzo), e tutte queste parti negano espressamente tutte le garanzie di originalità, accuratezza, completezza, commerciabilità 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, espressa 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 redistribuzione senza consenso. I dati non costituiscono un consiglio d'investimento e hanno unicamente uno scopo informativo. Si sconsiglia 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.

Dati al 14 novembre 2024  
Chiusura redazionale: 18 novembre 2024