BANCA MIGROS



PROSPETTIVE D'INVESTIMENTO

APRILE 2025

Dazi: colpi di clava o accordi?

Indice

03 **Allocazione**

Ridurre il rischio

04 **Focus dei mercati**

Ondata di vendite

06 **Azioni**

La borsa trema

08 **Obbligazioni**

«Safety First» anziché «America First»

09 **Investimenti alternativi**

I prezzi del greggio inviano segnali d'allarme

10 **Valute**

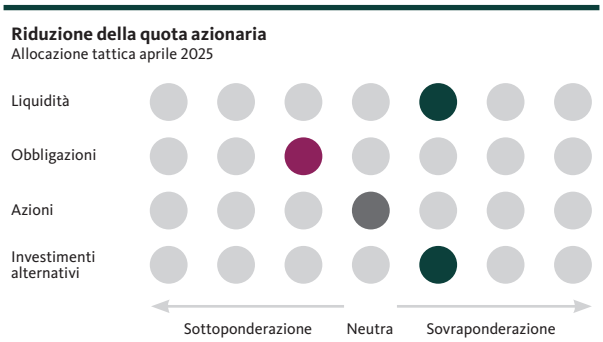
Abbandono del biglietto verde

11 **Economia e previsioni**

Domina l'incertezza

Ridurre il rischio

La clava dei dazi ha colpito con tutta la sua forza. Tuttavia, resta elevata l'incertezza sugli sviluppi futuri. In questo contesto è importante mantenere la calma e ridurre il rischio nel portafoglio.



I mercati finanziari hanno reagito con una massiccia ondata di vendite all'annuncio dei dazi sulle importazioni statunitensi, i più elevati dagli anni Trenta. Sebbene i dazi siano stati temporaneamente sospesi, restano forti le incertezze sull'ulteriore evoluzione della guerra commerciale. Appare sempre più probabile lo scenario di una de-escalation sotto forma di negoziati. Ma anche qualora i dazi sulle importazioni statunitensi dovessero rimanere ai livelli annunciati, non ci attendiamo un'imminente recessione negli Stati Uniti, bensì un forte rallentamento della crescita globale. In questo contesto caratterizzato dall'incertezza è necessario mantenere la calma e ridurre il rischio.

Azioni

posizionamento neutrale

Sui mercati azionari, al momento gli investitori temono soprattutto una probabile imminente recessione. In questo contesto ci si dimentica che, da un lato, molti aspetti negativi sono già stati anticipati nelle quotazioni attuali e che, dall'altro, è senz'altro possibile una significativa riduzione dei dazi attraverso il «dealmaking». Alla luce dell'elevata incertezza riduciamo la quota azionaria a quasi neutrale a favore della liquidità, vendendo azioni statunitensi. Manteniamo invece l'attuale focus sul mercato azionario svizzero, difensivo e di alta qualità.

Obbligazioni

sottoponderazione

Nei periodi di incertezza aumenta la richiesta di titoli di Stato svizzeri, con conseguenti ripercussioni negative sui rendimenti. Premesso ciò, manteniamo la ponderazione adottata finora per le obbligazioni della Confederazione. I Treasury statunitensi rimangono invece sovraponderati, in considerazione del livello relativamente elevato dei tassi d'interesse e del previsto indebolimento della crescita. A causa dell'aumento dei rischi di insolvenza, preferiamo evitare le obbligazioni societarie di qualità inferiore (segmento high yield).

Investimenti alternativi

leggera sovraponderazione

Anche nell'attuale contesto, non da ultimo grazie ai bassi tassi d'interesse, gli immobili svizzeri dovrebbero confermarsi ancora una volta all'altezza della loro reputazione di «oro di cemento». Di conseguenza manteniamo la sovraponderazione. Lo stesso vale per il «vero» oro: il metallo prezioso continua a essere sovrappesato come importante strumento di garanzia.



Michael Birrer
Responsable Research & Advisory

Ondata di vendite

In tutto il mondo i dazi statunitensi stanno provocando un'imponente ondata di vendite e alimentano l'incertezza tra gli investitori.

Crollo storico

I mercati finanziari internazionali hanno subito forti pressioni dopo l'annuncio di una nuova tornata di dazi. Le borse statunitensi hanno registrato il crollo più pesante dalla pandemia di COVID-19 cinque anni fa. Il Nasdaq 100 ha già perso più del 15% dall'inizio dell'anno. Le più colpite sono state le imprese tecnologiche e le banche che dipendono in larga misura dalle catene di approvvigionamento globali e dalla crescita economica. Anche in Europa e in Svizzera i dazi hanno provocato un forte crollo: nonostante il programma infrastrutturale e la valutazione relativamente bassa, l'Euro Stoxx 50 e il difensivo indice azionario svizzero hanno perso oltre il 10% nel giro di una settimana. Il Liberation Day, così lo ha definito Trump, ha mandato in fumo in un colpo solo diverse centinaia di miliardi di dollari di investimenti in tutto il mondo. Con la sospensione temporanea dei dazi, i mercati azionari hanno registrato una leggera ripresa e la volatilità è in ritirata.

Escalation della guerra commerciale

La Cina ha già reagito ai dazi statunitensi imponendo a partire dal 10 aprile ulteriori aliquote del 34% su tutte le merci provenienti dagli Stati Uniti e ulteriori restrizioni alle esportazioni di terre rare. Nel frattempo, si è inasprita la guerra doganale tra le due superpotenze. I dazi sulle importazioni cinesi negli Stati Uniti ammontano al 125%, mentre la Cina ha portato all'84% le tariffe sulle importazioni statunitensi. La situazione attuale ricorda molto la guerra economica degli anni Trenta, quando lo Smoot-Hawley Tariff Act scatenò conflitti commerciali simili in tutto il mondo. All'epoca, i dazi elevati provocarono una drastica flessione del commercio mondiale. Oggi come allora, le misure adottate da Trump possono frenare la crescita globale e provocarne un rallentamento.

Crescita sotto pressione

La crescita economica globale subirà un rallentamento a causa della guerra commerciale in atto, con ripercussioni negative sulle aspettative di profitto delle imprese. A risentire di più dei dazi doganali previsti saranno gli utili dei settori orientati alle esportazioni. Non solo il mercato azionario, ma anche quello obbligazionario segnala un crollo della crescita. Dall'annuncio di Trump, i rendimenti a dieci anni stanno subendo forti pressioni a livello globale e i premi di rischio per le obbligazioni societarie sono lievitati. Ma l'annuncio dei dazi ha indebolito la fiducia anche nel dollaro. Normalmente ci si sarebbe aspettati che il dollaro statunitense si apprezzasse a causa dei timori di una recessione e dei dazi introdotti sulle importazioni. Tuttavia si è verificato il contrario: il dollaro ha perso valore rispetto al franco svizzero e all'euro. L'indice del dollaro statunitense ponderato per il commercio, che misura il suo valore in relazione a un paniere di sei valute principali, ha perso quasi il 5% in una settimana. Anche i prezzi del petrolio segnalano un indebolimento della congiuntura: il prezzo del Brent è sceso contestualmente a 60 dollari, toccando il livello più basso degli ultimi tre anni.

Domina l'incertezza

I mercati finanziari si trovano di fronte a grandi sfide. A causa della dilagante incertezza, che si riflette anche nell'attuale elevata volatilità, è difficile prevedere uno scenario futuro: se la crescita

economica rallenta, in che misura crolleranno gli utili? Si deve temere una recessione globale? O ci sarà un'improvvisa de-escalation con una fase di accordi e un relativo ridimensionamento dei dazi statunitensi di entità storica? Oppure l'opposizione politica interna sarà talmente forte da costringere Trump a fare marcia indietro e rivedere le sue politiche doganali?

A ogni modo, potrebbe essere prematuro sperare nel successo di negoziati rapidi. L'inquilino della Casa Bianca è fermamente convinto che il deficit di bilancio commerciale con l'Europa e l'Asia rappresenti uno svantaggio per il suo Paese, che deve essere compensato a tutti i costi. I Paesi che vogliono accedere al mercato statunitense dovranno pagare sotto forma di dazi doganali. Ma difficilmente Trump potrà ridurre il deficit commerciale attraverso i dazi, che anzi sottrarranno potere d'acquisto ai consumatori americani. Per i consumatori, i dazi hanno lo stesso effetto di un aumento delle imposte. I prezzi di frutta e caffè aumentano più rapidamente perché spesso sono d'importazione. Anche le aziende con stabilimenti di produzione negli Stati Uniti ne risentiranno, poiché in un mondo globalizzato si ricorre di frequente a materiali provenienti dall'estero per realizzare i propri prodotti. Questi effetti sui prezzi faranno sì che il tasso d'inflazione annuo negli Stati Uniti possa salire a circa il 4% entro fine anno. Il previsto aumento dell'inflazione dovrebbe impedire alla Federal Reserve di Jerome Powell di ridurre i tassi d'interesse troppo rapidamente, nonostante il netto rallentamento della crescita.

Orientamento difensivo

Nessuno sa fin dove Trump è disposto a spingersi prima di fare marcia indietro. In questa difficile situazione, l'unica cosa che gli investitori possono fare è rendere il proprio portafoglio il più difensivo possibile e ridurne il rischio. In tale ottica è consigliabile puntare su azioni di società con un'elevata quota di produzione negli Stati Uniti oppure che non dipendono molto dal Paese a stelle e strisce. Oltre all'investimento in azioni, può essere interessante anche investire in obbligazioni di prim'ordine, che hanno guadagnato valore in vista di un rallentamento della crescita.

Inoltre, convengono gli investimenti in oro quale bene rifugio, poiché trae beneficio dalle tensioni geopolitiche e dalla diversificazione delle riserve valutarie delle banche centrali. Anche i fondi immobiliari svizzeri non sono direttamente interessati dai dazi statunitensi e offrono moderati rendimenti e stabilità, soprattutto nel settore degli immobili residenziali, grazie ai bassi tassi d'interesse e alla domanda elevata.

Il presidente Trump considera i dazi una pillola che gli Stati Uniti dovrebbero ingoiare per ritrovare la forza perduta. Una pillola che ha causato il peggior crollo della borsa registrato dalla pandemia di COVID-19. Una pillola che non sarebbe stata necessaria, perché prima del programma dei dazi, le prospettive per l'economia statunitense erano ancora intatte. Non resta che sperare che Donald Trump torni sui suoi passi, dal momento che solo lui può porre rimedio, almeno in parte, ai danni causati.

Disputa commerciale: l'incertezza domina l'andamento dei mercati
VIX (CBOE Volatility Index): Misura dell'intensità della fluttuazione prevista nel breve termine
Fonti: FactSet, Banca Migros





Andrea Bally
Spécialiste en placement

La borsa trema

I dazi statunitensi annunciati nel giorno del «Liberation Day» stanno causando grande incertezza e un'importante ondata di vendite nelle borse di tutto il mondo, mentre gli investitori cercano di valutarne l'impatto.

Stati Uniti

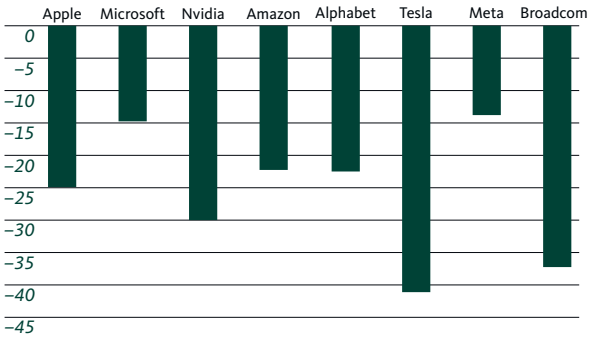
Sin dal primo trimestre il mercato azionario statunitense ha registrato un inizio d'anno negativo. Dopo gli annunci dei dazi del presidente degli Stati Uniti a inizio aprile, la situazione è ulteriormente precipitata. L'ampiamente diversificato indice S&P 500, l'indice Nasdaq orientato al settore tecnologico e l'indice Russell 2000 del segmento a bassa capitalizzazione hanno subito forti flessioni dei corsi.

L'anno scorso la concentrazione storicamente elevata dell'indice S&P 500 è stata spesso oggetto di critiche. All'apice, le prime 10 azioni rappresentavano circa il 40% della capitalizzazione di mercato dell'indice, con importanti titoli tecnologici nelle prime otto posizioni. Quest'anno questa concentrazione è un grosso fardello per il principale indice azionario americano. Le importanti perdite dei corsi (grafico) gravano sull'indice in misura superiore alla media.

Tuttavia, la brusca correzione dei mercati statunitensi ha anche i suoi lati positivi per gli investitori pazienti e orientati al lungo periodo che sono in grado di sopportare un certo grado di volatilità. Il livello di valutazione dell'indice S&P 500, misurato rispetto al rapporto P/E forward a 12 mesi, è recentemente sceso da circa 23 a meno di 19 nel giro di poche settimane e si aggira ora intorno alla media decennale. Inoltre, il livello medio di valutazione delle azioni dei Magnifici 7 rispetto al resto dell'S&P 500 è il più basso registrato da anni. Nonostante l'incertezza ancora estremamente elevata sulla futura evoluzione della guerra commerciale, il mercato azionario statunitense offre opportunità sempre più interessanti per l'ingresso selettivo in aziende di alta qualità e promettenti sul lungo termine, soprattutto nei settori tecnologico e sanitario.

Crollo dei grandi titoli tecnologici statunitensi
Performance in % dall'1.4.2025 al 7.4.2025

Fonti: FactSet, Banca Migros



Europa

A differenza degli Stati Uniti, il mercato azionario europeo, condizionato dagli spostamenti tattici tra settori e regioni e dal cambio di paradigma nella politica fiscale tedesca, ha registrato un inizio brillante quest'anno. Ma anche questa performance si è dissolta nel giro di pochi giorni a inizio aprile, in seguito all'escalation della guerra commerciale e all'incertezza che ne è derivata.

Nonostante l'attuale volatilità e i dubbi sull'entità dell'impatto effettivo dei dazi sulle singole aziende europee, gli investitori farebbero bene a non dimenticare i provvedimenti tedeschi di allentamento del freno al debito e il pacchetto di importo storico destinato alle infrastrutture. Inoltre, le misure di Donald Trump potrebbero incoraggiare nel medio termine altri governi europei a investire nell'economia interna dell'Unione. Entrambe le cose dovrebbero andare a vantaggio delle imprese europee focalizzate sul mercato interno.

Oltre agli aspetti di politica fiscale, anche il livello di valutazione dell'indice Europe Stoxx 600 – che, misurato rispetto al rapporto P/E forward a 12 mesi, si è sempre attestato al di sotto della media decennale negli ultimi tre anni e che è di nuovo sprofondato a seguito della recente ondata di vendite – indica che nelle prossime settimane e nei prossimi mesi potrebbero esserci alcune interessanti opportunità di acquisto anche su questa sponda dell'Atlantico, ad esempio nel settore dei beni di lusso, in quello finanziario o industriale.

Svizzera

Anche gli indici azionari svizzeri hanno visto svanire la loro buona performance da inizio anno, durante le turbolenze di qualche giorno fa. Con un calo di oltre il 9%, nei primi giorni del mese l'SMI ha registrato la settimana peggiore dal crollo di marzo 2020 dovuto alla pandemia, attestandosi alla fine al di sotto del minimo dell'anno precedente di 11 065 punti registrato a febbraio 2024. L'ondata di vendite su vasta scala ha colpito anche i tre colossi svizzeri Nestlé, Novartis e Roche, così come i grandi titoli finanziari, i produttori di articoli di lusso e le imprese industriali con pochi stabilimenti produttivi negli Stati Uniti e molti nei Paesi asiatici come Cina e Vietnam.

Poiché in alcuni casi le vendite sono state senz'altro eccessive e influenzate dalla componente emotiva, non sono mancate interessanti opportunità di acquisto neanche sul mercato svizzero. Alcune società di alta qualità con solidi bilanci, utili elevati e flussi di cassa costantemente alti attraggono non solo per l'interessante livello di valutazione, ma anche per un allettante rendimento da dividendi. Nel settore finanziario parliamo, ad esempio, di società come Julius Bär, Zurich, Swiss Re o Swiss Life. Anche le azioni meno sensibili alla congiuntura, come Nestlé o Swisscom, sono interessanti.

Per gli investitori con un orizzonte di lungo periodo, potrebbe essere il momento opportuno per valutare i titoli – solitamente costosi – dei fornitori svizzeri di semiconduttori come VAT e Comet, specializzati in componenti critici di altissima qualità per l'industria. Per via della scarsa concorrenza – in particolare nel caso di VAT – i produttori di semiconduttori hanno ben poche alternative se non affidarsi all'azienda di San Gallo.



Andrej Franz
Expert en placement

«Safety First» anziché «America First»

Il terremoto sui mercati azionari sta spingendo gli investitori verso investimenti sicuri e, di conseguenza, i tassi di interesse del mercato dei capitali sono diminuiti nettamente. Finché l'incertezza persisterà, i rendimenti rimarranno sotto pressione.

Effetto desiderato, ma per le ragioni sbagliate: questa semplice affermazione riassume il temporaneo crollo dei rendimenti sul mercato dei capitali americano. I rendimenti dei Treasury statunitensi sono scesi di circa 40 punti base nel giro di pochi giorni. Questo è senz'altro in linea con le intenzioni di Donald Trump, in quanto i tassi più bassi del mercato dei capitali garantiscono condizioni di rifinanziamento più favorevoli. Il motivo di questo calo deve tuttavia far riflettere. La ragione, infatti, non era da ricercare nella solidità dell'economia statunitense, ma nelle forti preoccupazioni per l'impatto negativo dei dazi sui mercati azionari. Gli investitori in modalità «risk off» hanno cercato rifugio in investimenti sicuri.

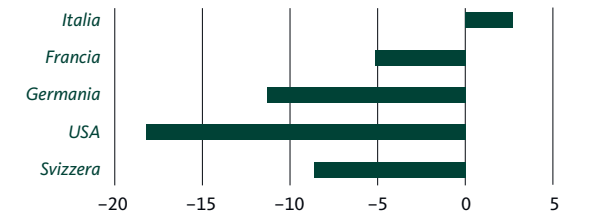
Per il momento l'avversione al rischio dovrebbe persistere. Per questo motivo, anche il recente aumento del rendimento dei titoli di Stato statunitensi va considerato con cautela. Finché Donald Trump continuerà a causare una grande incertezza con la sua politica erratica, la pressione sul rendimento dei Treasury rimarrà tendenzialmente elevata.

Svizzera: un porto sicuro

Questa pressione prevale anche sul mercato svizzero dei capitali. Di conseguenza, anche i rendimenti delle obbligazioni della Confederazione a 10 anni sono nettamente diminuiti dopo l'annuncio dei nuovi dazi. Ciò è dovuto non solo al crollo della propensione al rischio sui mercati azionari svizzeri, ma anche al fatto che in tempi di crisi le obbligazioni in franchi svizzeri sono considerate un porto sicuro per gli investitori. Almeno nei prossimi mesi questa situazione non cambierà, viste le incertezze in corso sui dazi doganali e le preoccupazioni sulla politica europea di difesa e sul debito. I tassi del mercato dei capitali rimangono quindi sotto pressione anche in Svizzera.

Inoltre, i dazi statunitensi riportano nuovamente al centro dell'attenzione i diversi rischi di credito associati alle politiche europee di debito e di difesa. Dopo l'annuncio di Trump, i tassi d'interesse in Germania, una solida debitrice, sono scesi del doppio rispetto a quelli della Francia, fortemente indebitata e in costante deficit. Per l'Italia, fortemente sovraindebitata e cronicamente debole in termini di crescita, i premi di rischio sono addirittura aumentati.

Diverse reazioni dei tassi d'interesse a causa di rischi diversi
Diminuzione dei rendimenti dei titoli di Stato a 10 anni dall'annuncio doganale (in pb)
Fonti: Bloomberg, Banca Migros





Santosh Brivio
Senior Economist

I prezzi del greggio inviano segnali d'allarme

I prezzi del greggio evidenziano una brusca frenata della crescita economica mondiale e hanno raggiunto minimi che non si registravano da anni. Per contro, per il momento l'oro dovrebbe continuare a beneficiare del clima di incertezza.

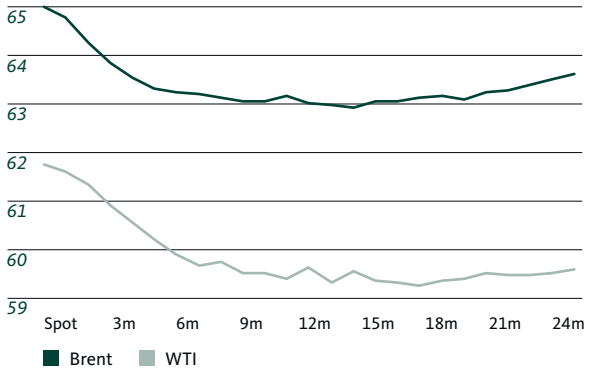
Il petrolio è il lubrificante dell'economia mondiale. Se la congiuntura globale va bene, la domanda di oro nero da parte degli operatori economici è conseguentemente elevata. Dato che non sono possibili modifiche immediate in tutto il mondo (e non sempre è nell'interesse dei Paesi produttori di petrolio), in un simile contesto aumentano le quotazioni del greggio sul mercato a termine.

Il contrario succede quando l'economia zoppica o rischia di subire una battuta d'arresto significativa. Il consumo mondiale di petrolio cala. Tuttavia, poiché i produttori di petrolio temono per le loro quote di mercato, soprattutto in un simile contesto, neanche la produzione viene rapidamente ridotta (sebbene in linea di massima sia fattibile dal punto di vista tecnico). Sul mercato petrolifero si registra un eccesso di offerta e, di conseguenza, i prezzi diminuiscono.

I prezzi del petrolio sono quindi un buon indicatore dello stato attuale e/o atteso dell'economia mondiale. Per questo le quotazioni correnti del greggio suscitano senz'altro motivi di preoccupazione. Infatti, sia i prezzi del Brent, determinante per l'Europa, sia quelli del benchmark americano WTI, sono letteralmente crollati dopo i dazi annunciati dagli Stati Uniti. Entrambe le quotazioni sono tornate ai livelli registrati l'ultima volta quattro anni fa in piena pandemia di coronavirus.

I prezzi del greggio indicano forti venti contrari per la congiuntura e sono l'espressione della crescente preoccupazione di una recessione economica mondiale. Questa constatazione, già di per sé poco rassicurante, assume un peso ancor maggiore se si considera che il livello più basso sui mercati a termine del petrolio è previsto solo tra un anno, il che conferma la nostra valutazione secondo cui il rallentamento congiunturale causato dai dazi statunitensi non cesserà così presto.

Crollo congiunturale solo tra un anno?
Contratti future sul petrolio greggio, in US al barile
Fonti: Bloomberg, Banca Migros



L'oro continua a brillare

Un posizionamento nel greggio è quindi poco consigliabile anche per investimenti a breve e medio termine. Per la quota alternativa nel portafoglio sono tuttavia ancora indicati gli investimenti immobiliari (indiretti) e la sovraponderazione dell'oro. Le prospettive per il metallo prezioso restano favorevoli nonostante il livello record dei prezzi. L'oro dovrebbe continuare a beneficiare, almeno per il momento, dell'indebolimento del dollaro, della flessione dei tassi d'interesse reali, dei crescenti timori d'inflazione e, non da ultimo, dell'elevata incertezza sui mercati.



Santosh Brivio
Senior Economist

Abbandono del biglietto verde

Gli investitori sono diventati diffidenti rispetto al dollaro USA, il che ne alimenta la pressione svalutativa. Per contro, il franco svizzero sta guadagnando il favore degli investitori. Ciò si riflette anche nel suo rafforzamento rispetto all'euro.

Trump ha designato il 2 aprile come giorno della liberazione. Per quanto riguarda il mercato dei cambi, tuttavia, il termine più appropriato sembra essere «giorno dell'abbandono». Con l'annuncio dei dazi doganali, il presidente degli Stati Uniti ha infatti accelerato la tendenza all'indebolimento del dollaro USA. Misurato rispetto all'indice del dollaro ponderato per il commercio, il biglietto verde ha perso oltre il 4,3% dall'inizio dell'anno. Le incertezze circa l'entità dell'impatto negativo dei dazi sull'economia statunitense spingono a evitare sempre più spesso gli investimenti in dollari e sollevano dubbi di fondo sulla reale idoneità del biglietto verde di fungere ancora da valuta rifugio in tempi di crisi.

Il franco svizzero, invece, è fuori discussione. La valuta nazionale rimane l'investimento rifugio per eccellenza, soprattutto in Europa. L'indebolimento iniziato a dicembre rispetto all'euro è stato scontato l'8 aprile. Probabilmente è solo grazie agli interventi della Banca nazionale svizzera (BNS) che il franco svizzero non si è ancora apprezzato maggiormente. È vero che in seguito all'annuncio dei dazi la moneta unica ha guadagnato terreno su base commerciale, ma questo movimento al rialzo è stato inferiore a quello del franco, favorendo il recentissimo apprezzamento della moneta nazionale rispetto all'euro.

La BNS sta contrastando al meglio questa situazione intervenendo sul mercato dei cambi. In fin dei conti, un aumento del valore esterno del franco svizzero rappresenterebbe un ulteriore handicap per l'industria dell'export, già colpita dai dazi. Tuttavia, sebbene la BNS disponga teoricamente di risorse illimitate, il suo margine di manovra è di fatto contenuto per motivi di rischio e di bilancio. Per questo ci attendiamo che nei prossimi mesi il franco tenderà a rafforzarsi sia nei confronti dell'euro che del dollaro. Queste preoccupazioni non svaniranno presto e lo stesso Trump non sta facendo alcuno sforzo per dissiparle. Ci aspettiamo quindi che la pressione al ribasso sul dollaro USA continui ancora per qualche tempo.

Il CHF è ricercato come moneta di crisi
Indici valutari ponderati per gli scambi dall'annuncio doganale
Fonti: Bloomberg, Banca Migros



La sterlina britannica tende a non essere né forte né particolarmente debole. Insieme a Singapore, il Regno Unito è una di quelle poche eccezioni per le quali Trump non ha mai previsto dazi superiori al 10%. Se la sterlina si muove lateralmente e il franco sale allo stesso tempo, il cambio GBP/CHF rimarrà quindi orientato al ribasso in una prima fase.



Santosh Brivio
Senior Economist

Domina l’incertezza

Crescita PIL
in % rispetto al trimestre precedente

	attuale (T424)	1T25	2T25
Svizzera	0,5	0,3	0,2
Eurozona	0,2	0,1	–0,1
USA (annual raters)	2,4	1,7	1,5

Crescita PIL
in % rispetto all’anno precedente

	attuale (2024)	2025	2026
Svizzera	0,9	1,1	0,7
Eurozona	0,8	0,5	0,8
Stati Uniti	2,5	1,4	1,2

Prezzi al consumo
in % rispetto all’anno precedente

	attuale (8.4.)	3M	12M
Svizzera	0,3	0,3	0,5
Eurozona	2,2	2,3	2,1
Stati Uniti	2,8	3,8	3,6

Tassi di riferimento
in %

	attuale (8.4.)	3M	12M
Svizzera	0,25	0,00	0,00
Eurozona	2,50	2,00	1,75
Stati Uniti	4,50	4,50	4,25

Rendimenti delle obbligazioni decennali
in %

	attuale (8.4.)	3M	12M
Svizzera	0,5	0,4	0,3
Germania	2,7	2,6	2,8
Stati Uniti	4,1	4,0	4,0

Valute

	attuale (8.4.)	3M	12M
EUR/CHF	0.94	0.94	0.95
EUR/USD	1.10	1.11	1.10
USD/CHF	0.85	0.85	0.86

Commodity

	attuale (8.4.)	3M	12M
Greggio (Brent) in USD al barile	64	62	64
Oro in USD per oncia	2910	3080	3060

Fonti: Bloomberg, Banca Migros

Congiuntura

A causa delle controversie doganali le prospettive di crescita globale sono esposte a gravi rischi al ribasso. La crescita negli Stati Uniti subirà un forte rallentamento, ma dovrebbe comunque superare l’1% nel 2025. Nell’eurozona la timida ripresa si sta nuovamente indebolendo e l’economia svizzera fatica ad accelerare in un contesto così teso. Se si dovessero imporre dazi sui prodotti farmaceutici, la Svizzera rischia addirittura di subire un netto rallentamento della crescita.

Inflazione

I rischi inflazionistici sono al rialzo in tutto il mondo. La situazione particolarmente evidente negli Stati Uniti, dove i dazi si rifletteranno con più rapidità nei dati sull’inflazione. Ma (a seconda delle contromisure UE) anche nell’eurozona potrebbe aumentare la pressione inflazionistica. In Svizzera, il rialzo dei prezzi rimane invece a un livello basso, entro la fascia di oscillazione della BNS.

Tassi d’interesse

L’aumento vertiginoso dei dazi grava sulla crescita economica e fa salire nuovamente il rischio di inflazione. Le banche centrali si trovano quindi di fronte a un difficile equilibrio tra stabilità dei prezzi e sostegno all’economia.

Gli investitori, in modalità «risk off», si rifugiano in titoli di Stato considerati sicuri. I rendimenti dei mercati dei capitali sono quindi sotto pressione.

Valute

Essendo considerato tradizionalmente un porto sicuro per gli investitori, il franco è sottoposto a pressioni al rialzo. Aumentano invece i fondamentali dubbi sul dollaro, suggerendo un persistente ribasso del biglietto verde.



Santosh Brivio
Senior Economist

Editore
Banca Migros SA
Casella postale
Investment Office
8010 Zurigo

Contatti
Andrea Bally, Specialista in investimenti | andrea.bally@migrosbank.ch
Andrej Franz, Specialista azionario | andrej.franz@migrosbank.ch

11 aprile 2025
Foto di KEYSTONE/EPA/JIM LO SCALZO

Avvertenze legali
Le informazioni contenute nella presente pubblicazione della Banca Migros SA si limitano a scopi pubblicitari e informativi ai sensi dell'art. 68 della Legge sui servizi finanziari. Non sono il risultato di un'analisi finanziaria (indipendente). Le informazioni ivi contenute non costituiscono né un invito né un'offerta né una raccomandazione ad acquistare o vendere strumenti di investimento o a effettuare determinate transazioni o a concludere qualsiasi altro atto legale, bensì hanno carattere unicamente descrittivo e informativo. Le informazioni non costituiscono né un annuncio di quotazione né un foglio informativo di base né un opuscolo. In particolare, non costituiscono alcuna raccomandazione personale o consulenza in investimenti. Le informazioni non tengono conto né degli obiettivi d'investimento né del portafoglio esistente né della propensione al rischio né della capacità di rischio né della situazione finanziaria né di altre esigenze particolari del destinatario o della destinataria. La/Il destinataria/o è espressamente invitata/o a prendere le proprie eventuali decisioni d'investimento basandosi su indagini individuali, compreso lo studio dei fogli informativi di base e dei prospetti giuridicamente vincolanti, o sulle informazioni ottenute nell'ambito di una consulenza in investimenti. La documentazione giuridicamente vincolante dei prodotti, se richiesta e fornita dall'emittente, è consultabile sulla pagina web bancamigros.ch/fib-it. Il contenuto di questa pubblicazione potrebbe essere stato interamente o parzialmente creato con l'aiuto dell'intelligenza artificiale. Nell'impiego dell'intelligenza artificiale, la Banca Migros SA utilizza tecnologie selezionate e non pubblica contenuti generati meccanicamente senza verifica umana. Indipendentemente dal fatto che le presenti informazioni siano state create con o senza l'aiuto dell'intelligenza artificiale, la Banca Migros SA non fornisce alcuna garanzia in merito alla loro esattezza o completezza e declina qualsivoglia responsabilità per eventuali perdite o danni di qualsiasi natura che potrebbero derivare dalle presenti informazioni. Le informazioni qui riportate rappresentano esclusivamente un'istantanea della situazione al momento della stampa; non sono previsti aggiornamenti automatici regolari.