

## Portfolio Manager Report

La netta vittoria elettorale di Donald Trump, nel quarto trimestre, ha scatenato sulle borse USA una piccola ondata di euforia. Anche la quotazione del dollaro americano ha registrato un'impennata. Il 2024, nel complesso, è stato un anno borsistico soddisfacente.



### MESSAGGI CHIAVE

- 1 Ci lasciamo alle spalle un anno borsistico soddisfacente. Tutte le strategie d'investimento nel 2024 hanno registrato una performance positiva.
- 2 Obbligazioni, fondi immobiliari svizzeri e azioni hanno beneficiato in egual misura del calo dei tassi. Hanno registrato i guadagni più consistenti oro e azioni USA.
- 3 A causa delle prospettive economiche modeste, nel 2025 i tassi di riferimento caleranno ulteriormente, aggravando così la crisi degli investimenti. Una gestione attiva rimane fondamentale per il successo degli investimenti.



### PERFORMANCE



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Portfolio Management



### VIDEO-PODCAST

#### Siete interessati ad altre informazioni?

Al seguente link troverete il podcast con spiegazioni del Responsabile Gestione del portafoglio:  
[raiff.ch/gppodcast](http://raiff.ch/gppodcast)

### Retrospettiva

I titoli azionari USA e il dollaro sono aumentati notevolmente dopo la vittoria di Trump alle elezioni presidenziali di inizio novembre, anticipando così il programma economico da lui propagandato durante la campagna elettorale. I tassi d'inflazione hanno continuato a indebolirsi, consentendo alle banche centrali di allentare ulteriormente la loro politica monetaria. Sostenuti dal taglio dei tassi e dalla speranza di un atterraggio morbido dell'economia USA, nel 2024 i mercati finanziari, nonostante i problemi geopolitici, hanno avuto un andamento complessivamente positivo. Tutte le classi d'investimento prese in considerazione nella nostra gestione patrimoniale sono riuscite a conseguire degli incrementi e quindi tutte le nostre strategie d'investimento hanno registrato una performance positiva su base annua.

Le obbligazioni in franchi svizzeri sono aumentate di valore anche nell'ultimo trimestre dell'anno. Dopo l'aggressivo taglio dei tassi di riferimento da parte della Banca nazionale svizzera (BNS), da inizio anno la curva dei tassi CHF si è spostata nettamente verso il basso (per tutte le durate). A causa del calo dei rendimenti dei mercati dei capitali, le obbligazioni svizzere hanno perso attrattiva. A seguito della forte performance annuale e in considerazione della minore attrattiva, abbiamo deciso di realizzare dei guadagni da quotazione, riducendo la quota tattica di obbligazioni in franchi svizzeri a fine dicembre.

Mentre il mercato azionario USA nel quarto trimestre ha registrato guadagni a due cifre, dal giorno delle elezioni lo Swiss Market Index (SMI), l'indice MSCI Europe e l'indice MSCI Emerging Markets sono risultati molto più deboli. I tagli fiscali, la deregolamentazione e l'isolamento dell'economia interna con l'aumento dei dazi sulle importazioni preannunciati da Donald Trump dovrebbero effettivamente avere un impatto positivo sull'economia USA nel breve termine. Subito dopo il chiaro esito delle elezioni abbiamo incrementato l'allocazione azionaria USA portandola ad una ponderazione neutrale. Poiché anche le azioni svizzere stanno beneficiando del forte calo dei tassi d'interesse e con un attuale rendimento dei dividendi del 3% promettono rendimenti più allettanti rispetto alle obbligazioni, verso fine dicembre abbiamo aumentato ulteriormente la nostra sovrapponderazione delle azioni svizzere.

I tassi in diminuzione sono positivi anche per gli immobili e l'oro. La riduzione dei tassi ipotecari e la persistente elevata domanda di abitazioni porteranno ad un ulteriore aumento dei prezzi degli immobili in Svizzera. In passato il calo dei tassi ha sempre alimentato anche il prezzo dell'oro. Pertanto, a dicembre abbiamo aumentato la nostra ponderazione per entrambe le classi d'investimento.

### Prospettive

Anche nel 2025 l'economia globale crescerà al di sotto del suo potenziale. Soprattutto in Europa il cammino di ripresa è ancora lungo, mentre negli USA la dinamica dovrebbe indebolirsi nel corso dell'anno. A ciò si aggiungono le incertezze politiche dovute al ritorno di Donald Trump alla Casa Bianca. In particolare, un inasprimento della politica commerciale e l'introduzione di nuovi dazi sulle importazioni potrebbero causare volatilità sui mercati finanziari. A causa delle prospettive economiche modeste, i tassi di riferimento caleranno ulteriormente, aggravando così la crisi degli investimenti.

La Svizzera è il nostro mercato azionario preferito all'inizio dell'anno d'investimento 2025, seguita dagli USA. Sull'Europa siamo cauti, almeno fino a quando gli indicatori congiunturali anticipatori non si stabilizzeranno.

**Christoph Kuhn**  
Responsabile Gestione del portafoglio

### Editore

Raiffeisen Svizzera  
Portfolio Management  
Raiffeisenplatz  
9001 San Gallo  
[info@raiffeisen.ch](mailto:info@raiffeisen.ch)

### Internet

[raiffeisen.ch/investire](http://raiffeisen.ch/investire)

### Gestione patrimoniale

Qui potete trovare ulteriori informazioni sui nostri mandati di gestione patrimoniale  
[raiffeisen.ch/mandati](http://raiffeisen.ch/mandati)

### Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni  
[raiffeisen.ch/mercati-opinioni](http://raiffeisen.ch/mercati-opinioni)

### Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale  
[raiffeisen.ch/web/la+mia+banca](http://raiffeisen.ch/web/la+mia+banca)

### Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi. Con il termine «Futura» si contraddistinguono strumenti e servizi finanziari sostenibili. Le informazioni sul tema della sostenibilità sono riportate nell'opuscolo «[Investire in modo sostenibile presso Raiffeisen](#)».

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. L.SerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo («Raiffeisen Svizzera») o all'indirizzo [raiffeisen.ch](http://raiffeisen.ch). Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «[Rischi nel commercio di strumenti finanziari](#)» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai [rischi](#) intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.