PKB The House View

OUTLOOK 2025

"Be ready for the unexpected"

PKB

PKB Private Bank SA

Benvenuti al nostro Outlook 2025

“Be ready for the unexpected”

Nel nostro Outlook 2025, partendo dall’analisi di quanto i mercati ci hanno mostrato finora, offriamo la nostra visione sui fattori che riteniamo essere i principali driver del prossimo anno.

Presentiamo queste analisi con la consapevolezza che il futuro rimane intrinsecamente imprevedibile, come dimostrato da una rapida retrospettiva sugli ultimi anni. Nel 2020, la pandemia ha sconvolto il mondo, i mercati e le nostre vite. Nel 2021, le banche centrali hanno sottostimato la resilienza dell’inflazione, che in molti Paesi ha raggiunto la doppia cifra. Nel 2022, le stesse banche centrali hanno intrapreso rialzi dei tassi di interesse di portata non vista da almeno tre decenni. Lo scorso anno, in molti prevedevano una recessione globale, mentre quest’anno i principali indici azionari, con Wall Street in testa, hanno superato di gran lunga le aspettative più ottimistiche.

Il nostro Outlook si basa su un’analisi di diversi scenari, confrontati e ponderati per identificare le ipotesi più probabili, che sono poi state collegate in un quadro coerente. Questo approccio, lo stesso che applichiamo nella selezione degli investimenti, ci consente di ampliare le prospettive, cogliere i segnali chiave e rimanere pronti a rivedere le nostre posizioni se gli eventi lo richiedono.

La nostra ipotesi principale, che ci ha ispirato il titolo **“Be ready for the unexpected”,** è che il 2025 sarà un anno caratterizzato da maggiore vivacità e volatilità sui mercati, non solo per l’insediamento del Presidente eletto Donald Trump, ma con una tendenza di fondo ancora positiva.

Sascha Kever
Chief Investment Officer
Dicembre 2024

“L’imprevedibilità è ormai un’abitudine, come tale non va temuta ma rispettata e gestita.”

A24

Contenuti

Da dove arriviamo

Pagina 5

Macro --- economie resilienti e crescita superiore alle aspettative
Azioni --- Wall Street oltre tutte le aspettative
Obbligazioni --- rendimenti stabili, carry attrattivo
Alternativi --- oro brillante
Valute --- dollaro e franco forti, yen volatile

Prospettive per il 2025

Prospettive macroeconomiche – pagina 7
Prospettive azionarie – pagina 8
Prospettive per il reddito fisso – pagina 10
Prospettive per le valute e gli alternativi – pagina 11
Sommario – pagina 14

Da dove arriviamo

Il 2024 ha visto una crescita economica superiore alle attese, trainata dagli USA, con mercati azionari in forte rialzo e oro protagonista. L'inflazione è restata sopra il target, frenando le banche centrali. Valute volatili: dollaro e franco svizzero solidi, euro penalizzato e yen ballerino.

Crescita superiore alle attese

Il 2024 si è rivelato un anno di crescita economica mondiale superiore alle aspettative, trainato dall'economia statunitense, che ha dimostrato una notevole capacità di convivere con tassi di riferimento della Fed relativamente elevati. Anche i mercati emergenti, nonostante le difficoltà della Cina, hanno superato le previsioni di inizio anno. L'Europa, pur mostrando una debolezza strutturale, ha evitato una recessione, confermando una certa resilienza.

Mercati azionari tonici

I mercati azionari hanno beneficiato di questo contesto macroeconomico, registrando performance significative. L'indice MSCI World è aumentato del 20% da inizio anno, spinto in particolare da Wall Street, dove l'S&P 500 si avvicina a un incremento del 30%, trainato dal settore tecnologico e dai "Magnifici Sette". Gli indici europei e dei mercati emergenti hanno ottenuto risultati meno eclatanti, ma comunque mediamente positivi, pur evidenziando una forte dispersione delle performance, con diversi Paesi in difficoltà.

Obbligazionario stabile

Nel reddito fisso, i rendimenti positivi sono stati generati principalmente dal carry, mentre i rendimenti obbligazionari sono rimasti relativamente stabili. Tentativi di ribasso sui tassi a lungo termine, specialmente negli Stati Uniti, sono stati regolarmente bloccati dai dati sull'inflazione. Sebbene in calo, l'inflazione non è ancora destinata a stabilizzarsi sotto il 2%, l'obiettivo delle banche centrali, dimostrando che il tratto finale del processo di rientro è il più complesso.

Oro brillante

Tra gli asset alternativi, l'oro si è confermato protagonista assoluto. Dai dubbi iniziali sull'effettiva tenuta sopra i 2.000 dollari per oncia, il metallo ha intrapreso un rialzo costante, supportato dagli acquisti delle banche centrali, in particolare asiatiche, raggiungendo un massimo di quasi 2.800 dollari per oncia.

Mercato valutario volatile

Il mercato valutario ha registrato movimenti significativi. Lo yen giapponese ha deluso le aspettative di rafforzamento, ma è stato comunque caratterizzato da una forte volatilità. In estate, la chiusura improvvisa di diverse posizioni di finanziamento ha alimentato una breve fase di volatilità globale.

Il franco svizzero ha mantenuto la sua forza, sostenuto da fondamentali solidi e da un contesto politico stabile. Il dollaro si è rafforzato grazie alla resilienza economica statunitense e all'ampliamento del differenziale dei tassi, a cui si è aggiunto l'impatto positivo della rielezione di Trump.

L'euro, invece, ha sofferto di una doppia pressione: un contesto politico complesso, con Paesi come Germania e Francia alle prese con crisi inusuali, e una difficoltà strutturale del tessuto economico europeo, che presenta sfide di difficile risoluzione, specie nei tempi brevi che il mercato vorrebbe.

PKB

2025
2024
2025

Prospettive macroeconomiche

Il 2024 ha visto una crescita economica sopra le attese. Per il 2025-26 stimiamo una crescita globale in area 1.8%, ma con potenziali sorprese al rialzo in USA, Europa e Cina. Le politiche accomodanti di Fed e BCE sosterranno l'economia, mentre l'inflazione rallenta ma rimane sopra il 2%.

Contesto generale

Il 2024 ha registrato una crescita economica leggermente superiore alle aspettative per le economie sviluppate, grazie soprattutto alla solidità dell'economia statunitense. Tuttavia, dopo anni caratterizzati da una forte volatilità – dalla recessione indotta dalla pandemia alla successiva e rapida ripresa – stiamo tornando a tassi di crescita più in linea con le medie storiche di questo secolo, escludendo periodi di shock esterni come la crisi finanziaria globale o la pandemia stessa.
Le proiezioni di una crescita intorno all'1.8% per il 2025 e il 2026 sembrano realistiche e coerenti con un livello di disoccupazione stabile e ancora inferiore ai valori registrati in passato. Riteniamo, tuttavia, che i tassi di crescita delle economie sviluppate potrebbero risultare leggermente superiori alle attese per una serie di ragioni legate a possibili dinamiche positive in varie aree geografiche.

Stati Uniti

Prevediamo che l'economia statunitense manterrà una crescita superiore alla media anche nel 2025. Il rallentamento ipotizzato dal mercato potrebbe rivelarsi meno marcato grazie al sostegno della spesa governativa. La nomina di Elon Musk al nuovo Department of Government Efficiency (DOGE) potrebbe comportare una riallocazione delle risorse, ma non necessariamente una drastica riduzione della spesa complessiva.

Europa

Nonostante le tensioni politiche in Francia e Germania, crediamo che la ripresa europea, per il momento in fase embrionale, non sarà compromessa. Al contrario, la Germania potrebbe sorprendere positivamente se il nuovo governo adottasse un approccio più flessibile al vincolo del debito. La crisi politica potrebbe inoltre incentivare l'adozione di riforme macroeconomiche e strutturali urgenti. In questo contesto, il ritorno del dibattito su strumenti come il debito congiunto e il rilancio degli investimenti pubblici, idee già proposte da Mario Draghi, potrebbe rappresentare un punto di svolta per l'Unione Europea.

Cina

Riteniamo che il mercato sottovaluti il potenziale della Cina. Nonostante le attuali difficoltà strutturali, il paese farà di tutto per evitare una guerra commerciale con gli Stati Uniti. Gli stimoli promossi dalla People's Bank of China e dal Politburo potrebbero garantire una crescita nel 2025 in linea con quella del 2024. Tuttavia, nel medio-lungo termine, continuiamo a considerare la Cina come un'economia in transizione verso la maturità, con dinamiche caratterizzate da un rallentamento della crescita, un avanzamento tecnologico e il peso crescente del declino demografico.

> "Crescita globale all'1.8% nel 2025 con possibili sorprese rialziste"

Inflazione

Prevediamo che nel 2025 l'inflazione sarà più un tema di discussione che una reale preoccupazione. Gli effetti dei dazi potrebbero influenzare la narrativa, ma non ci aspettiamo un impatto duraturo. Soprattutto nella prima metà dell'anno, è probabile che la dinamica dei prezzi continui a rallentare. Tuttavia, riteniamo che il target del 2% di Fed e BCE non sarà sostenibile nel medio termine, lasciando spazio a una possibile ripresa dell'inflazione negli anni successivi.

Banche centrali

In questo contesto, ci aspettiamo un atteggiamento accomodante da parte delle banche centrali. La Fed, in presenza di un ulteriore calo dell'inflazione, potrebbe ridurre i tassi con moderazione, operando tagli al massimo trimestrali. La BCE potrebbe invece essere più aggressiva, con riduzioni piuttosto concentrate nella prima metà dell'anno. Per quanto riguarda la BNS, il taglio di 50 punti base a dicembre 2024 ha mitigato il rischio di un ritorno a tassi negativi, anche se molto dipenderà dall'evoluzione dell'inflazione nei primi due trimestri del 2025. A nostro avviso, è evidente che il Presidente Schlegel privilegia l'utilizzo della leva dei tassi d'interesse come principale strumento per mantenere l'inflazione all'interno della fascia obiettivo prevista dal suo mandato. Le manovre sul mercato dei cambi, che raramente producono effetti duraturi, sembrano essere considerate solo come una misura di ultima istanza.

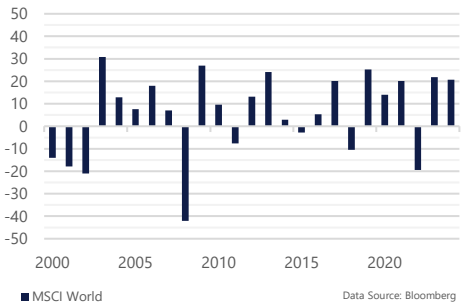
Prospettive azionarie

Prevediamo per il 2025 un'ulteriore crescita dei mercati globali, con l'MSCI World in aumento a doppia cifra percentuale. USA solidi, focus su finanziari, tecnologia, minerario aurifero e utilities. Europa sottovalutata e attrattiva, emergenti promettenti (Cina, India, Indonesia e Vietnam).

Contesto generale

Sebbene l'attuale trend positivo dei mercati azionari possa sembrare prolungato, va ricordato che meno di tre anni fa (nel 2022) abbiamo assistito a un bear market breve ma incisivo. Riteniamo dunque che l'attuale bull market sia ancora in una fase non pienamente matura e abbia buone probabilità di perdurare. Tuttavia, entrando nel suo terzo anno, è plausibile che le dinamiche evolvano, portando a una maggiore rotazione tra aree geografiche, settori e fattori di investimento.

In un contesto macroeconomico caratterizzato da una solida dinamica degli utili societari, senza significative contrazioni all'orizzonte, prevediamo per il 2025 un'ulteriore crescita a doppia cifra percentuale dell'indice MSCI World.



Prospettive per gli Stati Uniti

Gli Stati Uniti continueranno a essere uno dei mercati più solidi e resilienti, nonostante valutazioni meno convenienti e aspettative elevate. Storicamente, fasi di moderato allentamento monetario da parte della Federal Reserve in un contesto di espansione economica hanno fornito un forte supporto ai mercati azionari.

Prevediamo inoltre che le politiche di Donald Trump e una fisiologica rotazione dei listini contribuiranno a una maggiore convergenza tra i principali indici statunitensi, con un possibile rafforzamento relativo dei titoli a media capitalizzazione (es. indice Russell 2000).

A **livello settoriale**, le nostre preferenze per il 2025 negli USA includono:

- Settore **finanziario**, che beneficerà di un contesto regolamentare meno stringente e di un incremento delle attività sui mercati dei capitali, compensando l'effetto della riduzione dei Fed Funds
- **Tecnologia**, trainata dagli investimenti nell'intelligenza artificiale e nella digitalizzazione, nonché dall'aumento della domanda di dispositivi e infrastrutture informatiche
- **Minerario aurifero**, grazie a margini favorevoli sostenuti da un prezzo dell'oro in rialzo
- **Servizi pubblici**, sostenuti dalla crescente necessità di una rete energetica capillare e stabile per supportare l'espansione economica e tecnologica.

"Prevediamo l'indice mondiale in aumento a doppia cifra percentuale, con Wall Street e mercati emergenti solidi."

PKB

Prospettive per l'Europa

L'Europa, spesso percepita come fanalino di coda dei mercati internazionali, offre valutazioni interessanti e aspettative limitate, che la rendono più attrattiva rispetto a quanto suggerisca l'apparenza. La politica monetaria accomodante della BCE e i nuovi orientamenti politici in Francia e Germania dovrebbero favorire una ripresa economica graduale. Inoltre, le pressioni negative legate al conflitto tra Ucraina e Russia sembrano ormai scontate, e ogni miglioramento in tale ambito potrebbe rilanciare i listini europei.

Preferiamo gli indici più legati alle dinamiche domestiche, spesso rappresentati da titoli a media capitalizzazione, poiché molti benchmark principali, come il DAX, non riflettono pienamente l'economia interna.

Il mercato svizzero

La borsa di Zurigo resta una valida opzione di diversificazione, grazie a società con bilanci solidi e rendimenti stabili. Tuttavia, la crescita degli utili delle big cap svizzere sarà probabilmente inferiore rispetto ai competitor internazionali, rendendo gli indici elvetici meno competitivi rispetto a quelli dei Paesi vicini.

Nonostante ciò, la presenza di una valuta forte e la natura difensiva del mercato svizzero lo rendono un elemento chiave nei portafogli bilanciati.

Paesi emergenti e Asia

L'area emergente offre interessanti opportunità per il 2025, con prospettive di crescita degli utili competitive rispetto agli Stati Uniti. In Asia, i timori legati ai dati macroeconomici potrebbero risultare esagerati, lasciando spazio a un maggiore ottimismo.

Pur mantenendo una visione neutrale nel lungo periodo, crediamo che nel 2025 la Cina potrebbe beneficiare delle politiche congiunte della People's Bank of China e del Politburo.

Guardando oltre, Paesi come India, Indonesia e Vietnam, con una crescita economica prevista superiore al 5% nei prossimi due anni, rappresentano aree geografiche di interesse.

> "Le caratteristiche del mercato svizzero offrono valore in ambito di diversificazione, l'Europa è sottovaluta e ha le carte in regola per sorprendere."

PKB

Prospettive per il reddito fisso

Visione costruttiva per il reddito fisso nel 2025: tagli moderati della Fed e politica più aggressiva della BCE. Preferenza per rischio di credito rispetto alla duration. Valore nei Cat bonds, ibridi e mercati emergenti. Curve dei rendimenti leggermente più ripide, inflazione stabile nel breve.

Contesto generale

Abbiamo una visione costruttiva per il reddito fisso nel 2025. I sostanziali progressi nel controllo dell'inflazione verso i livelli obiettivo, un contesto macroeconomico bilanciato e privo di situazioni estreme, nonché un mercato del lavoro in fase di riequilibrio, dovrebbero favorire il proseguimento delle politiche monetarie delle principali banche centrali, seppur con ritmi differenziati.

Questo contesto dovrebbe supportare il mercato del reddito fisso, beneficiando del ciclo di allentamento dei tassi d'interesse e di economie che si prevede rimarranno resilienti.

Federal Reserve e BCE

Per la Federal Reserve, ci attendiamo un proseguimento dei tagli dei tassi, ma con una maggiore moderazione: un ritmo di tagli al massimo trimestrali appare oggi lo scenario più probabile. Al contrario, in Europa, riteniamo che la Banca Centrale Europea (BCE) sarà incline ad agire in modo più significativo per stimolare la ripresa, forte della convinzione di aver (almeno temporaneamente) scongiurato il rischio inflazionistico.

Curve dei rendimenti e duration

Pur essendo convinti di ulteriori tagli, restiamo cauti sull'andamento dei tassi a lungo termine. In un contesto in cui si sono attenuati i timori di recessione, prevediamo un ulteriore irripidimento delle curve dei rendimenti in dollari USA e in euro. Un ritorno a curve inverse è ipotizzabile invece a fronte di eventi inattesi.

Per questo motivo, iniziamo l'anno con un approccio di duration contenuta, privilegiando il rischio di credito rispetto a quello di duration.

Posizionamento sul credito

Il contesto macroeconomico favorevole, l'assorbimento senza difficoltà degli importanti rifinanziamenti societari previsti nel 2024 (che hanno permesso una redistribuzione più bilanciata del debito negli anni), la buona dinamica degli utili e bilanci societari solidi ci portano a mantenere una visione positiva sul credito.

Nonostante gli spread abbiano raggiunto livelli ridotti, riteniamo che con i rendimenti a breve destinati a scendere, il differenziale fra le emissioni governative e quelle societarie, pur limitato in termini assoluti, resterà interessante in termini relativi.

Segmenti specifici del reddito fisso

Continuiamo a vedere valore in segmenti specifici del reddito fisso, tra cui:

- Insurance-linked notes (Cat bonds)
- Titoli ibridi
- Emissioni governative dei mercati emergenti, in particolare in valuta forte.

Riteniamo inoltre che le emissioni indicizzate all'inflazione debbano essere mantenute in un'ottica di diversificazione e come valida protezione contro una possibile ripresa della dinamica dei prezzi, che tuttavia ci attendiamo solo oltre il 2025.

> "Preferiamo l'esposizione al credito all'esposizione alla duration. Come diversificazione optiamo per insurance-linked, ibridi, mercati emergenti e inflation-linked."

Prospettive per le valute e gli alternativi

Il dollaro resterà forte grazie all'economia USA e ai tassi favorevoli. Il franco svizzero mantiene stabilità come valuta rifugio. Euro ancora fragile ma con potenziale recupero. Lo yen più stabile, la sterlina solida. Oro e argento favoriti da incertezza e domanda. Immobiliare come valida alternativa.

Dollaro USA

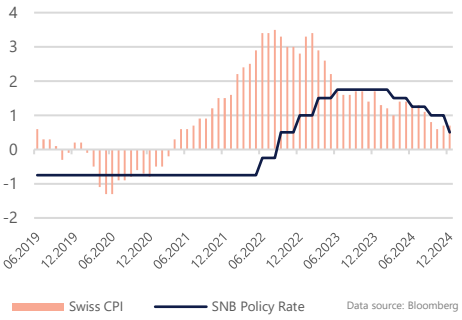
Il dollaro statunitense ha indubbiamente beneficiato del risultato elettorale di novembre. Tuttavia, se misurato in termini di Dollar Index, si mantiene in un range laterale dal 2023. Alla luce dell'attuale forza dell'economia USA, dell'orientamento politico di Donald Trump e di un differenziale dei tassi di interesse sempre più favorevole, riteniamo improbabile che la forza relativa del biglietto verde subisca variazioni significative nella prima parte dell'anno.

Non mancano tuttavia elementi meno favorevoli, come l'ammontare del debito pubblico USA e il suo probabile aumento nei prossimi anni. Ciononostante, fattori strutturali come l'influenza geopolitica degli Stati Uniti, il ruolo di valuta di riserva nei bilanci delle principali banche centrali globali, il predominio negli scambi internazionali e la stabilità istituzionale continueranno a sostenere il greenback.

Franco svizzero

Anche il franco svizzero appare destinato a mantenere la propria forza. Nonostante la Banca Nazionale Svizzera abbia adottato nuovamente una politica monetaria accomodante, anticipando la Banca Centrale Europea, e nonostante la sottoperformance della piazza borsistica di Zurigo, la valuta ha mantenuto stabilità con limitate fasi di volatilità. La Svizzera beneficia di un contesto politico stabile, di un'economia diversificata e resiliente nonché di un livello di indebitamento pubblico tra i più bassi al mondo.

Anche nello scenario meno probabile, cui attribuiamo una probabilità del 35%, di un ritorno ai tassi negativi per contrastare una possibile uscita dell'inflazione dall'area obiettivo (0-2%), non prevediamo un impatto significativo sulla stabilità della valuta. La valenza di moneta rifugio rimane infatti intatta, supportata dalla bassa inflazione, che preserva il potere d'acquisto nel tempo.



Euro

L'euro inizierà l'anno ancora tendenzialmente debole, ma proprio per la diffusa disaffezione degli investitori, potrebbe essere sufficiente un catalizzatore per innescare un recupero parziale.

In particolare, politiche fiscali espansive delle nuove leadership in Francia e Germania, o soluzioni sovranazionali in ambito di debito europeo e spesa militare, potrebbero sorprendere positivamente, generando una crescita economica superiore alle attese.

Nonostante questo, la crescita rimarrà probabilmente inferiore rispetto ad altre economie sviluppate, in particolare degli Stati Uniti.

> "Il dollaro statunitense beneficia di un'economia molto solida e di tassi più elevati. Il franco svizzero rimane la valuta rifugio per antonomasia, anche nell'improbabile ipotesi di un ritorno a tassi negativi."

Yen giapponese

Lo yen giapponese ha attraversato un 2024 volatile, soprattutto in estate, quando la Bank of Japan ha posto fine alla politica dei tassi d'interesse negativi. Questa decisione ha determinato uno smantellamento delle posizioni di carry trade, dove i prestiti in yen a basso costo finanziavano investimenti in valute con rendimenti più elevati.
Per il 2025 prevediamo uno yen più stabile, con una dinamica di rafforzamento più regolare. Il differenziale dei tassi rispetto alle principali valute dovrebbe ridursi, mentre la Bank of Japan proseguirà con la graduale normalizzazione della politica monetaria. Inoltre, il ruolo tradizionale di valuta rifugio potrebbe attrarre flussi di capitale in momenti di maggiore tensione geopolitica o finanziaria.

La sterlina britannica

La sterlina britannica sembra destinata a un 2025 stabile. Tassi di interesse elevati e una traiettoria di riduzione più lenta rispetto agli altri paesi europei ne sosterranno il ruolo di valuta di diversificazione. Tuttavia, il potenziale di apprezzamento appare limitato. A livello macroeconomico, una maggiore vicinanza politica con gli Stati Uniti potrebbe favorire una crescita più solida rispetto alle attuali aspettative.

Investimenti alternativi e materie prime

In ambito di investimenti alternativi, confermiamo le nostre convinzioni già espresse lo scorso anno. Nonostante l'apprezzamento superiore alle attese registrato nel 2024, prevediamo un ulteriore rafforzamento dell'oro nel 2025.

L'incertezza globale rimane elevata, come testimoniato dall'aumento della spesa per la difesa in molti Paesi. Le banche centrali hanno ripreso ad accumulare riserve di oro, un trend che difficilmente si invertirà nel breve termine. A questo si aggiungono fattori storici che supportano il metallo prezioso per antonomasia: la protezione del potere d'acquisto e la sua rarità. Riteniamo plausibile una crescita nel medio termine al di sopra della soglia dei 3.000 dollari l'oncia.

Anche l'argento potrebbe giocare un ruolo chiave nel 2025. Oltre a mantenere valore nel tempo, l'argento beneficia di una domanda industriale stabile grazie a un ampio spettro di applicazioni, dall'elettronica al settore dell'energia rinnovabile, fino all'industria medica.

Mercato immobiliare

Le prospettive per il mercato immobiliare rimangono positive, in particolare per il segmento residenziale in Europa e negli Stati Uniti. Dopo un periodo complesso, segnato dalla pandemia, dalla delocalizzazione verso le periferie e dall'aumento dei costi di finanziamento, prevediamo un proseguimento del processo di normalizzazione.

Ci aspettiamo un ritorno graduale alle vecchie dinamiche e a costi di finanziamento più attrattivi. I flussi migratori rappresentano un elemento chiave: la crescente domanda nelle aree metropolitane sta generando pressioni al rialzo su affitti e prezzi, con una possibile estensione alle periferie e persino alle aree rurali meno servite, dove l'offerta può però prosciugarsi rapidamente.

A livello geografico, preferiamo l'Europa, dove un mercato più rigido e meno flessibile si dovrebbe trasformare in maggiore pressione rialzista sui prezzi. Gli Stati Uniti, invece, hanno dimostrato una capacità superiore di adattamento agli aumenti di domanda.

"Oro e immobiliare sono gli investimenti alternativi che ci convincono maggiormente."

Sommario

Prevediamo un 2025 positivo con crescita economica moderata, ripresa nelle aree attualmente più fragili e solidi utili societari. Le banche centrali forniranno stimoli adeguati, sostenendo mercati azionari e credito. Oro e immobiliare restano alternative interessanti.

Prospettive macroeconomiche

- Crescita globale in area 1.8%
- Potenziali sorprese macro positive, specie in Europa e in Cina
- Inflazione (per ora) sotto controllo

Prospettive azionarie

- Mercati positivi con crescita in doppia cifra per l'indice mondiale
- Wall Street ancora la piazza di riferimento
- Europa sottovalutata, Emergenti solidi

Prospettive per il reddito fisso

- Banche centrali accomodanti
- Preferenza per il rischio di credito al rischio di duration
- Insurance-linked, emergenti, ibridi e inflation-linked interessanti

Prospettive per le valute e gli alternativi

- Dollaro USA e franco svizzero solidi
- Oro come prima scelta negli alternativi
- Immobiliare con dinamiche strutturali molto interessanti

Disclaimer

Disclaimer: Le informazioni, i prodotti, i dati, i servizi e gli strumenti contenuti o descritti in questa pubblicazione hanno uno scopo puramente informativo e non costituiscono né una pubblicità o una raccomandazione né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi prodotto. I prodotti finanziari descritti nella presente pubblicazione non sono idonei per tutti gli investitori.
Le informazioni contenute nella presente pubblicazione non rappresentano alcuna raccomandazione finanziaria, legale, fiscale e/o di altro tipo. Ogni scelta o decisione di investimento o di altro tipo non deve essere presa esclusivamente sulla base di questo documento.
Prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, si raccomanda di richiedere un esame approfondito della propria situazione e la consulenza di uno specialista qualificato.
Sebbene le informazioni contenute in questo documento siano state redatte da PKB sulla base di o con riferimento a fonti, materiali e sistemi ritenuti affidabili e accurati, PKB non ne garantisce l'attualità, l'accuratezza o la completezza dei contenuti. PKB declina ogni responsabilità nella misura massima consentita dalle normative e/o dai regolamenti vigenti, per perdite o danni di qualsiasi natura derivanti direttamente o indirettamente dal contenuto, dall'accuratezza, dalla completezza o altro del contenuto o di qualsiasi contenuto di terzi di cui alla presente pubblicazione. Le analisi e le previsioni contenute in questa pubblicazione si basano su ipotesi, stime e modelli ipotetici che potrebbero rivelarsi errati e portare quindi a risultati sostanzialmente diversi.

Fonte dei dati nei grafici: Bloomberg
Fonte delle immagini generate con AI: Dall-E, ChatGPT
Chiusura redazionale: 18.12.2024

Contatti

Sascha Kever
Chief Investment Officer

sascha.kever@pkb.ch
T: +41 91 9133766

Andrea Latini
Portfolio Manager (Bonds)

andrea.latini@pkb.ch
T: +41 91 9134852

Diego Bossio
Portfolio Manager (Equities)

diego.bossio@pkb.ch
T: +41 91 9134854

PKB

Lugano

Via S. Balestra 1
6901 Lugano - Svizzera
T: +41 91 913 35 35
F: +41 91 923 35 22
email: infolu@pkb.ch
www.pkb.ch

Zurigo

Tödistrasse 47
8002 Zurigo - Svizzera
T: +41 44 204 34 34
F: +41 44 204 34 35
email: infozh@pkb.ch

Ginevra

Rue Charles-Galland 12
1206 Ginevra - Svizzera
Tel +41 22 346 91 55
Fax +41 22 346 42 56
email: infoge@pkb.ch