

## Cosa ci riserverà il 2024 sul fronte valutario?

USD/CHF 0.8525 – EUR/USD 1.0950 – EUR/CHF 0.9350 - GBP/CHF 1.0875– XAU/USD 2050

È di nuovo quel momento dell'anno in cui molti analisti consultano le loro «sfere di cristallo» per tentare di prevedere il futuro dei mercati finanziari. Dedicano tanto impegno a formulare previsioni per poi rendersi conto, l'anno successivo, che la maggior parte di esse erano sbagliate (e quelle corrette sono state azzeccate per puro caso). I lettori che mi seguono abitualmente sanno come la penso: è impossibile prevedere i corsi e determinare i probabili corsi di fine anno. Quello che invece è possibile, anche se difficile, è riconoscere le possibili tendenze dalle informazioni attualmente disponibili o almeno identificare chiaramente la tendenza primaria, che è particolarmente importante per gli investitori orientati al lungo termine, perché l'esposizione in valuta estera del portafoglio può influire in modo determinante sulla performance. Dal punto di vista degli investitori svizzeri, ne è un ottimo esempio la costante forza del franco svizzero: in questo caso la tendenza primaria è evidente. A seconda dell'andamento dei tassi di cambio possono risultare molto interessanti determinati investimenti in azioni estere; le opportunità di ingresso favorevoli non mancano.

Ecco qui alcune previsioni attuali:

Prognose Franken	EURCHF (0.9331)		USDCHF (0.8511)	
	2024	2025	2024	2025
Commerzbank	0.98	0.96	0.88	0.87
J. Safra Sarasin	0.93	0.93	0.85	0.83
Raiffeisen Schweiz	0.95	-	0.90	-
Société Générale	1.04	1.02	0.90	0.88
Schwyz Kantonalbank	0.95	-	0.86	-
UBS	0.97	-	0.87	-
VP Bank	0.96	0.92	0.85	0.80
Zürcher Kantonalbank	0.94	-	0.83	-

Quelle: cash.ch, Bankenangaben

Nel 2023, il franco svizzero si è notevolmente rivalutato rispetto alle principali valute. Nei confronti dell'euro, per esempio, probabilmente la moneta meglio rappresentata nei portafogli svizzeri, ha guadagnato il 5,8% (Stoxx Europe 600 +12,45%). Il dollaro statunitense è diminuito del 9,1% rispetto al franco svizzero (S&P500 +23,8%). Anche la sterlina britannica ha ceduto quasi il 4% (FTSE 100 +3,78%), il dollaro australiano ha perso l'8,7% (AS30 +8,4%) e la corona norvegese è scesa addirittura del 12,3% (OBX +9,2%). Gli svizzeri che hanno investito in titoli giapponesi hanno addirittura subito perdite valutarie del 15,4% (Nikkei 225 +30%) e quelli che si sono avventurati negli investimenti turchi hanno perso un sostanzioso 42% con la sterlina turca (Borsa Istanbul 100 Index +30%). In sostanza, a seconda del paese, si sono registrate performance negative anche in presenza di indici di borsa positivi!

Tuttavia, nel contesto caratterizzato da numerosi focolai di crisi geopolitiche, il prezzo dell'oro ha avuto la meglio sul franco svizzero, guadagnando il 3%.

Cosa ci riserverà l'anno in corso sul fronte dei mercati finanziari? Le previsioni sono tutt'altro che rosee. La settimana scorsa, il FMI ha ridotto le previsioni della crescita economica mondiale dal 2,6% al 2,4%. Il conflitto in Ucraina si protrae da quasi due anni, da ottobre si combatte di nuovo nella Striscia di Gaza e proseguono le mire cinesi su Taiwan (le elezioni presidenziali del 13 gennaio sono state vinte da Lai Ching-te, critico nei confronti della Cina). Inoltre, a novembre si terranno le elezioni presidenziali negli Stati Uniti. Secondo il Peace Research Institute di Oslo, alla fine del 2022 sul nostro pianeta si contavano 55 conflitti attivi, della durata media di 8-11 anni. Si tratta del numero più alto dalla Seconda guerra mondiale, riferiscono le Nazioni Unite. In questo contesto, le banche centrali tentano di attuare una politica monetaria e dei tassi d'interesse che, nella migliore delle ipotesi, si tradurrà in un atterraggio morbido. Attualmente i mercati prevedono fino a sei tagli dei tassi d'interesse da parte della Fed nel corso di quest'anno. Una stima troppo ottimistica, a mio avviso. La Fed e anche la BCE tendono ad attuare al massimo tre tagli dei tassi d'interesse, in funzione dei rispettivi dati economici. I mercati sono dunque in preda a timori di recessione, aspettative di riduzione dei tassi e potenziali focolai di crisi. Quali sono le conseguenze? Sicuramente un incremento della volatilità e delle rotazioni settoriali nell'ambito degli investimenti azionari. Il risultato elettorale negli Stati Uniti potrebbe generare grandi cambiamenti in diversi settori. Con una vittoria dei repubblicani, cesseranno probabilmente gli aiuti militari ai Paesi stranieri (in particolare all'Ucraina) e potrebbero diminuire

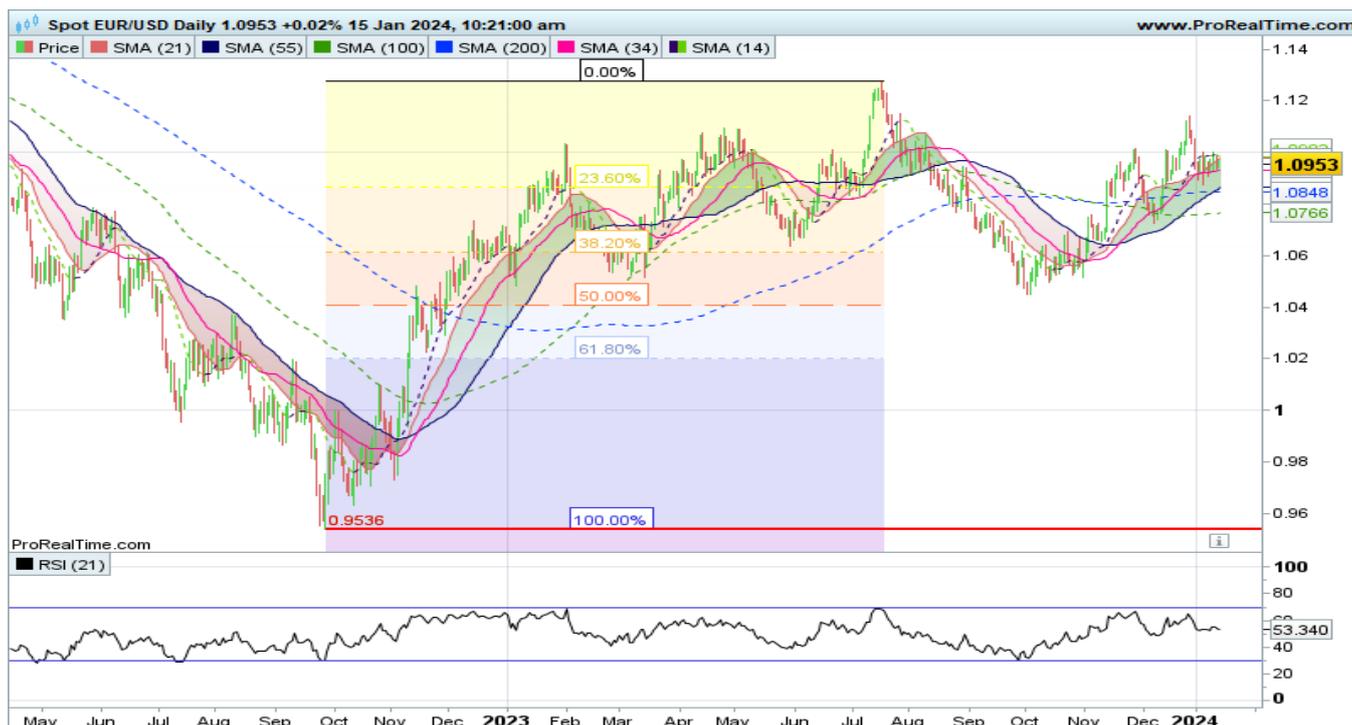
anche gli investimenti nella protezione del clima. Questo avrebbe un impatto notevole su alcuni settori. Vi sono quindi in vista alcune opportunità, di cui speriamo di poter beneficiare almeno in parte.

## EUR/USD 1.0950

L'EUR/USD è un giocattolo in mano alle due grandi regioni economiche, ed è chiaro chi abbia la meglio. Credo che l'Europa, soprattutto la Germania, si stia autodistruggendo da anni, come trapela anche dal corso dell'euro (come già detto, il 1° gennaio 2024 l'euro ha celebrato il suo 25° anniversario). È sorprendente che questa moneta esista ancora (in questa forma). In ogni caso, sono molti i motivi per evitare l'euro e preferire il dollaro USA, dal punto di vista economico, politico e anche del differenziale di interesse. I sostenitori dell'euro, o gli avversari del dollaro, avanzeranno certamente argomentazioni contrarie, come l'indebitamento pubblico, il deficit di bilancio o la situazione politica, ma non sappiamo quale argomentazione si ripercuoterà alla fine sul tasso di cambio. Ho perso fiducia in un'Europa forte, in grado di riconquistare il predominio politico ed economico. Da anni, non vedo più motivi ragionevoli per investire nell'euro (ma questo non significa che si debbano escludere gli investimenti nelle aziende europee, sarebbe sicuramente sbagliato perché in Europa ci sono molte imprese valide e di successo, nonostante gli ostacoli politici di Berlino e Bruxelles).

Tuttavia, per le ragioni citate, momentaneamente credo che la prossima tendenza della coppia EUR/USD sarà in discesa. Perciò mi aspetto corsi di 1.05 o anche più bassi prima che questa coppia di valute possa riprendere slancio. Per un tasso di cambio dell'euro più alto o un dollaro USA più debole occorrerebbe invece una recessione negli Stati Uniti, che potrebbe essere causata da interessi troppo alti per troppo tempo. Dunque è importante che la Fed tenga d'occhio i tassi d'interesse reali e sia pronta a tagliarli al momento giusto se l'inflazione continua la propria discesa.

Anche i grafici confermano questo scenario, a condizione che nessun corso di chiusura giornaliero superi 1.1140 e 1.1280. Dal grafico settimanale emerge che a luglio 2023 il tasso di cambio EUR/USD, pari a 1.1276, ha raggiunto esattamente il ritracciamento di Fibonacci del 61,8% della tendenza discendente da 1.2350 a 0.9536. Anche l'andamento delle ultime tre settimane mostra un picco che corrobora le mie aspettative.





Conclusione: i prezzi attorno a 1.0500 rappresentano interessanti opportunità di acquisto, qualora le condizioni economiche negli Stati Uniti peggiorassero nel corso dell'anno. Nel medio termine sono possibili prezzi compresi tra 1.1500 e 1.2000.

## EUR/CHF 0.9350

Un anno fa, per 1 euro occorrevano ancora CHF 1.01. Lo scorso anno, la forza del franco svizzero e in particolare la velocità dell'ultimo paio di settimane del 2023, ha sorpreso molti, me compreso. I motivi sono sempre gli stessi: stabilità politica ed economica, inflazione e disoccupazione basse e i conflitti geopolitici a livello mondiale. Il franco svizzero resta il «porto sicuro» e credo che lo sarà anche in futuro, perciò mi aspetto che questa tendenza prosegua. La rivalutazione annuale media del franco svizzero, dal famoso intervento della BNS (l'introduzione del tasso di cambio minimo di 1.20) nel mese di settembre 2011 (il massimo successivo è stato toccato a maggio 2013 a 1.2650) è del 2.1%.

Non si tratta naturalmente di un «biglietto di sola andata» e ci saranno sempre opportunità per vendere l'euro a livelli più alti, com'è già avvenuto in passato. Un'inversione di tendenza potrebbe verificarsi se la Svizzera rinunciassero ai suoi assi nella manica con un possibile legame istituzionale con l'Europa. Attualmente la resistenza è a 0.9408 (minimo del 26.09.2022), successivamente si individua una forte zona di resistenza tra 0.9535 (media mobile a 100 giorni) e 0.9575. Solo una rottura della linea di tendenza al ribasso (0.9575), almeno sulla base del corso di chiusura giornaliero, consentirà il proseguimento della correzione e il raggiungimento della media mobile a 200 giorni, attualmente a 0.9630. Un supporto molto forte deriva attualmente dall'ultimo minimo di 0.9254. Successivamente, vedremo quanto ancora scenderà e quando la BNS riterrà opportuno intervenire per contrastare le forze del franco con interventi valutari o altri provvedimenti. Non ritengo che accadrà prima di 0.9000 (ma chi può dirlo?).



RB15012024

## USD/CHF 0.8525

A fine dicembre, l'USD/CHF ha toccato un minimo temporaneo di 0.8332 a seguito della forza del CHF. Nei giorni successivi qui si è formato un supporto, che ora potrebbe generare una correzione verso 0.8680-0.8900 (ritracciamento di Fibonacci del 61,8% del movimento discendente da 0.9244 a 0.8332). Ciò rispecchia la mia previsione di un EUR/USD più debole, a condizione che anche l'EUR/CHF si stabilizzi. Con una rottura a 0.8900 potrebbe addirittura verificarsi un consolidamento fino a 0.9250 (ritracciamento di Fibonacci del 50% del movimento discendente da 1.0148 a 0.8332 e delle medie settimanali a 100 e 200 giorni).

Qualora avvenisse una rottura del livello di supporto a 0.8332, possiamo aspettarci un'ulteriore scivolata. A gennaio 2015 l'USD/CHF era a 0.7400. Non è dato sapere se e quando torneremo a questo corso, ma la tendenza primaria del dollaro statunitense è discendente da decenni.

Conclusione: attualmente le coperture in USD non sono allettanti. Migliori opportunità potrebbero presentarsi a breve. Solo una rottura dell'ultimo livello di supporto a 0.8332 porrà in discussione questo scenario.





## GBP/CHF 1.0875

Da alcuni mesi, in Gran Bretagna si è tornati a discutere dell'uscita dall'«uscita» (=Brexit), poiché le conseguenze della Brexit si manifestano con evidenza negli scarsi risultati economici. Da anni predominano gli svantaggi e la classe politica desidera riavvicinarsi all'Europa, anche a seguito del conflitto in Ucraina. Il momento per questa discussione è certamente opportuno, ma gli ingranaggi della politica sono molto lenti e pertanto al momento non vi saranno ripercussioni immediate per il tasso di cambio. La sterlina britannica è in discesa da anni e mi è difficile trovare motivi validi per investire in questa moneta. Tuttavia, una riunificazione con l'Europa potrebbe avere effetti positivi per la sterlina.

Attualmente la coppia GBP/CHF è leggermente ipervenduta e, come per EUR/CHF e USD/CHF, vi sono alcuni elementi a favore di una lieve correzione che potrebbe generare livelli di resistenza di 1.1028 e 1.1133 (media a 100 e 200 giorni). Il livello di supporto di questa coppia di valute è a 1.0637 (minimo del 28.12.2023) e 1.0174 (minimo di settembre 2022).

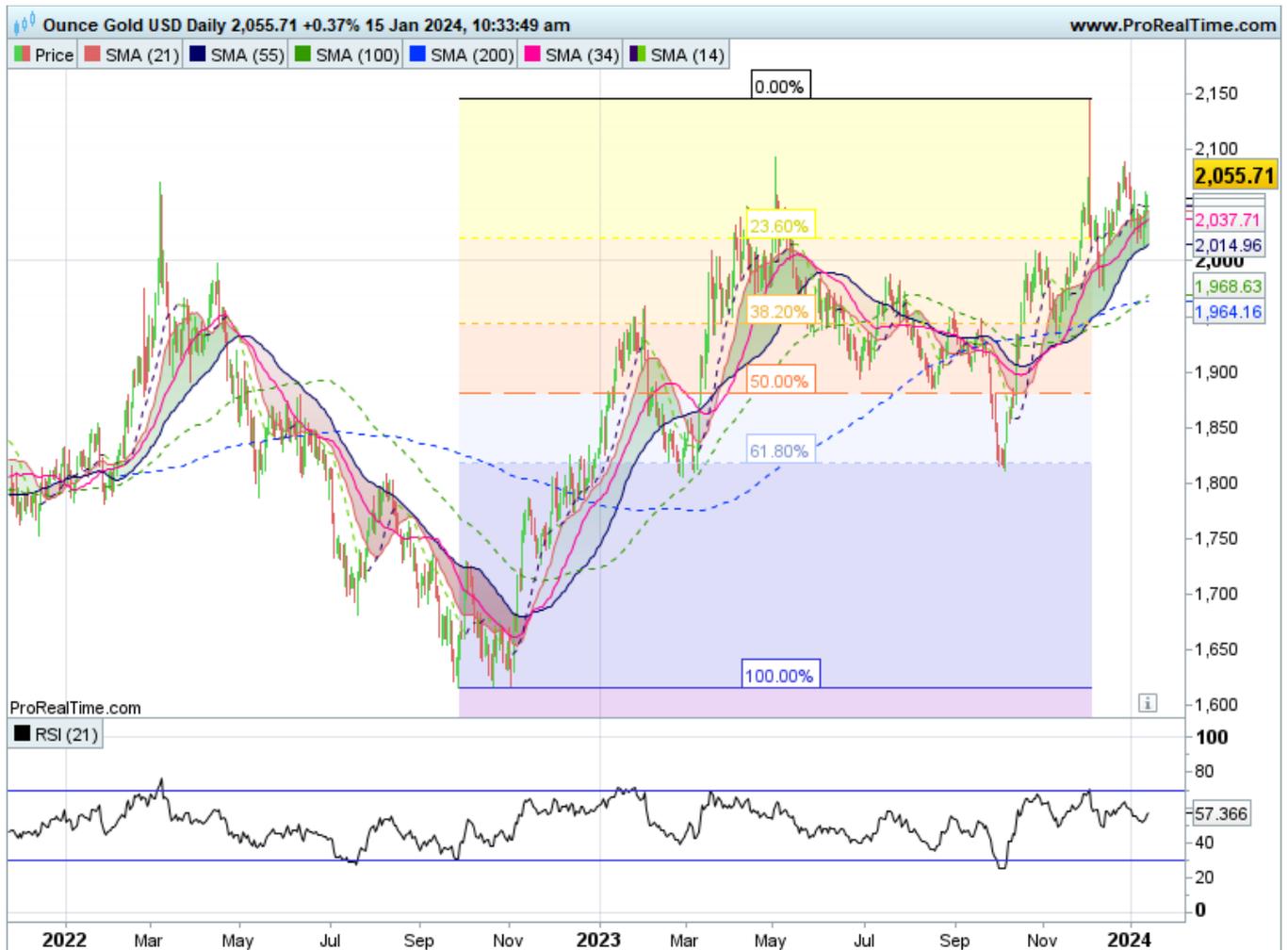
Conclusione: la sterlina britannica è attualmente in territorio neutrale ed eviterei gli scambi, se non strettamente necessari. Ritengo che gli investimenti in questa moneta siano troppo incerti, pertanto metterei in sicurezza le esposizioni in GBP (soprattutto quelle future).



RB15012024

## XAU/USD 2050 – XAU/CHF 1750

A seguito della debolezza del dollaro statunitense e dei numerosi focolai di crisi, la domanda di oro è tornata ad aumentare e il suo prezzo è salito. Dall'autunno del 2022 il prezzo per oncia è aumentato anche di oltre il 30%. Il massimo temporaneo è stato toccato all'inizio di dicembre a USD 2145. Considerando le aspettative di un leggero rafforzamento del dollaro statunitense e l'andamento del prezzo delle ultime settimane, ritengo probabile un test del forte supporto a USD 1965 (media a 100 e 200 giorni). In generale, resto fermamente convinto che l'oro (anche se non genera interessi) debba essere un elemento integrante di un portafoglio ben diversificato (tra il 3% e il 7%, a seconda delle dimensioni). In presenza di oscillazioni estreme verso l'alto, come quelle registrate a dicembre 2023, le posizioni in oro esistenti possono essere ottimizzate con la vendita (parziale) di opzioni call (considero la gestione del portafoglio, cioè l'asset allocation e la vendita di opzioni, un aspetto importante per conseguire un rendimento aggiuntivo nel lungo termine). Allo stesso tempo, i contraccolpi rappresentano ottime opportunità per ampliare potenzialmente le esposizioni in oro pianificate vendendo opzioni PUT.





**René Bachmann**  
Head Foreign Exchange

Il contenuto della presente pubblicazione riflette l'opinione personale dell'autore.

## Disclaimer

### English

This document is intended for information and marketing purposes only. The information it contains does not constitute an individual recommendation, an offer, a solicitation to issue an order to purchase or sell securities or other investments, or legal, tax or any other form of advice. Any statements and forecasts included in this document are purely indicative and are subject to change at any time without prior notice. Bank CIC (Switzerland) Ltd. makes no warranty as to the completeness, reliability, accuracy and timeliness of the information contained in this document. Forward-looking statements and forecasts are based on current assumptions and assessments and therefore do not constitute reliable indicators of future performance. The bank assumes no liability whatsoever for damages that could arise in conjunction with the use of the information contained in this document. This document is not the result of financial analysis and is consequently not required to comply with the statutory regulations concerning the independence of financial analyses. The dispatch, import or distribution of this document and copies thereof to the United States or to US persons (as defined in Regulation S of the US Securities Act of 1933, as amended) is not permitted. This also applies to other jurisdictions that consider such actions as a violation of their applicable laws.

### Deutsch

Il presente documento ha esclusivamente finalità d'informazione e di marketing. Le informazioni qui contenute non costituiscono raccomandazioni individuali, offerte, sollecitazioni all'acquisto o alla vendita di titoli o di altri strumenti d'investimento, né rappresentano una consulenza legale, fiscale o di altra natura. Eventuali affermazioni e previsioni contenute nel presente documento sono puramente indicative e possono essere modificate in qualsiasi momento e senza preavviso. La Banca CIC (Svizzera) SA declina qualsiasi responsabilità per la completezza, l'affidabilità, la correttezza e l'aggiornamento delle presenti informazioni. Eventuali affermazioni e previsioni riferite al futuro si basano su ipotesi e stime attuali e non costituiscono quindi un indicatore affidabile per i risultati futuri. La Banca declina qualsiasi responsabilità per eventuali danni connessi all'utilizzo delle informazioni contenute nel presente documento. Il presente documento non è frutto di un'analisi finanziaria e pertanto non deve rispettare le norme di legge in materia di indipendenza dell'analisi finanziaria. L'invio, l'introduzione o la diffusione del presente documento o di copie dello stesso negli Stati Uniti o la sua consegna alle cosiddette US Person (ai sensi della vigente versione della Regulation S dello US Securities Act del 1933) non sono consentiti. Ciò vale anche per altre giurisdizioni il cui ordinamento giuridico consideri tali operazioni una violazione.

### Français

Ce document poursuit un objectif d'information et de marketing pur. Les informations contenues ne sont pas des recommandations individuelles, ni une offre, ni une invitation à la soumission d'un mandat d'achat ou de vente de titres ou autres placements, ni un conseil sur le plan juridique, fiscal ou à d'autres égards. Les éventuels pronostics ou déclarations contenus dans ce document revêtent uniquement un caractère indicatif et peuvent à tout moment être modifiés sans préavis. La Banque CIC (Suisse) SA ne garantit pas l'exhaustivité, la fiabilité, l'exactitude et l'actualité des présentes informations. Les déclarations et pronostics orientés vers l'avenir se basent sur des suppositions et appréciations actuelles et ne constituent donc aucunement des indicateurs sûrs eu égard aux événements à venir. La banque décline toute responsabilité pour les dommages en relation avec l'utilisation des informations fournies dans ce document. Le présent document n'est pas le résultat d'une analyse financière et ne doit donc pas satisfaire les prescriptions légales relatives aux critères d'indépendance de l'analyse financière. L'envoi, l'importation ou la diffusion du présent document et de ses copies aux États-Unis ou auprès de citoyens US (dans le sens de la Regulation S de l'US Securities Act de 1933 dans sa version en vigueur) sont interdits. Il en va de même pour les autres systèmes juridiques qui considèrent de tels actes comme une infraction à leur ordre juridique.