

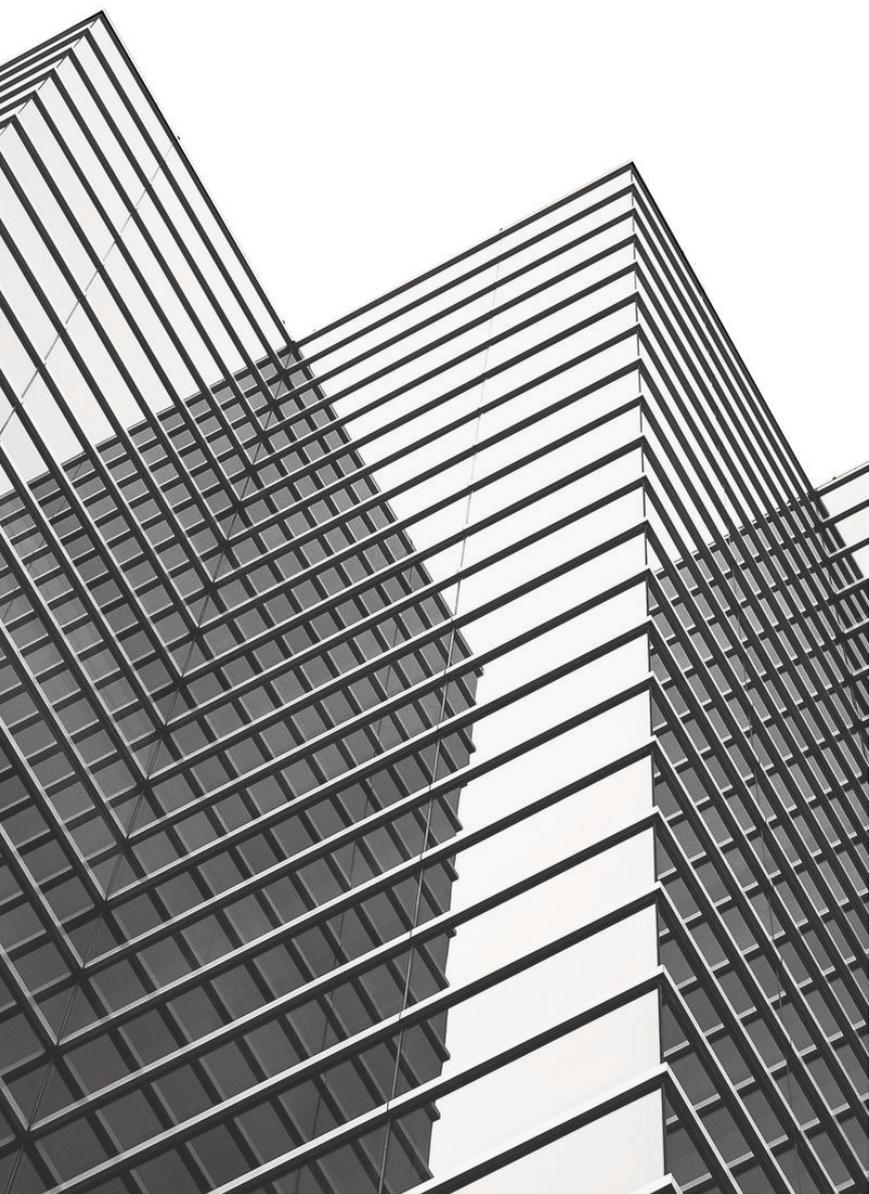


# REPORT TRIMESTRALE: ECONOMIA E MERCATI

---

Q1 2025 - BANCA DEL SEMPIONE

 **BANCA DEL SEMPIONE**  
PRIVATE BANK  
SINCE 1960



## INDICE

---

MESSAGGIO – AREA FINANZA  
E MERCATI

---

**03**  
MACROECONOMIA

---

**05**  
FINANZA

---

**08**  
LO SAPEVI CHE...

---

**09**  
EXPERT TALK



## MESSAGGIO - AREA FINANZA E MERCATI

Non sono mancate volatilità e sorprese sui mercati finanziari in questo inizio anno. Sui mercati azionari la sensibile salita degli indici europei e cinesi, a fronte di una marcata correzione dell'azionario americano, ha certamente colto di sorpresa, soprattutto data la contestualità con la partenza del secondo mandato presidenziale di Trump.

Gli investitori cercano di tradurre le continue dichiarazioni del Presidente americano in conseguenze per aziende e consumatori, cercando quindi un equilibrio nelle quotazioni di mercato che, data la frequente e a volte contraddittoria comunicazione, si fa fatica a trovare. La politica dei dazi e la necessità di ridimensionare la crescita di deficit e debito americano potrebbero anche portare a fenomeni di stagflazione. Tuttavia, sarà necessario distinguere tra annunci e concreti provvedimenti per capire esattamente la portata delle iniziative attuate e le relative conseguenze.

Anche sul fronte tassi di interesse abbiamo assistito ad anomali movimenti, tipici di fasi in cui il mercato va alla spasmodica ricerca di un punto d'equilibrio. In questo caso sembra che la tendenza sia comunque quella di un ridimensionamento ulteriore del costo del denaro, accompagnato a una pendenza delle curve dei rendimenti che tornano a esprimere la più ordinaria inclinazione positiva. Piuttosto sensibile, anche se in gran parte ridimensionato, è stato l'aumento dei tassi nella parte lunga della curva europea, a conseguenza delle annunciate misure di aumento della spesa pubblica da parte del governo tedesco.

Districarsi nelle questioni geopolitiche non è affatto facile: siamo in presenza di un potenziale cambiamento dei rapporti di forza a livello globale che non potrà che influenzare le sorti dei mercati finanziari nel tempo, in maniera più o meno marcata. Al tempo stesso, la crescita mondiale, pur potenzialmente rallentata da nuove politiche protezionistiche, si prevede che si consoliderà di poco sotto il 3%.

Nella strategia azionaria, abbiamo in parte beneficiato dei movimenti volti a premiare, in valore relativo, mercati e aziende penalizzati fino a qualche mese fa. Riteniamo che questa tendenza in parte possa proseguire, e che i mercati possano ulteriormente chiudere delle differenze di valutazione tra aree geografiche e settori. La strategia obbligazionaria rimane attiva attraverso i nostri fondi, con una duration medio-lunga dei portafogli e una preferenza per le emissioni governative, a nostro avviso eccessivamente penalizzate rispetto al debito "corporate".

**PIETRO SCIBONA**

VICE DIRETTORE GENERALE  
RESPONSABILE AREA FINANZA E MERCATI



# MACROECONOMIA

## Contesto economico mondiale

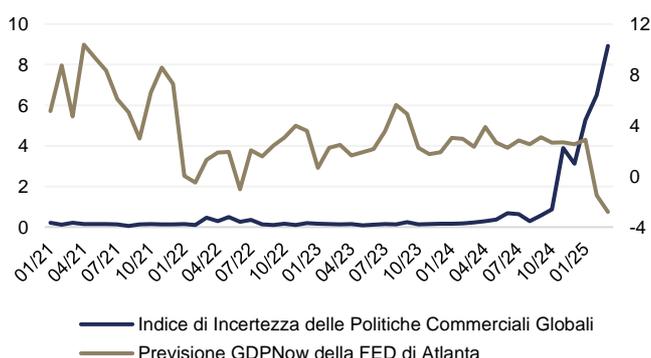
Gli ultimi tre mesi hanno segnato un punto di svolta nello scenario economico degli ultimi due anni, con un'incertezza crescente tra gli economisti sulle prospettive di crescita globali.

L'insediamento di **Trump** negli Stati Uniti a gennaio, è stato accolto da previsioni iniziali fortemente orientate verso una supremazia economica e tecnologica statunitense, sostenuta da tagli di tasse, spesa fiscale e deregolamentazione a favore delle aziende private. Tuttavia, l'attenzione dell'amministrazione si è concentrata inizialmente su due temi chiave: la riduzione della **spesa pubblica**, con il supporto della figura di Elon Musk a capo del Department of Government Efficiency (DOGE), e la riduzione della bilancia commerciale attraverso l'introduzione di **dazi**, dapprima nei confronti di Canada e Messico, poi estesi a Europa, Cina e settori specifici.

Con forte enfasi mediatica, **Trump** e persone a lui vicine hanno lasciato intendere di essere disposti a sopportare periodi di difficoltà economica pur di spostare la crescita dal settore pubblico a quello privato domestico, facendo ricadere il costo del cambiamento sui paesi esteri attraverso dazi all'importazione. Questa retorica ha suscitato preoccupazioni nei mercati: le stime del **PIL trimestrale** della **Federal Reserve (FED)** di Atlanta (GDPNow) sono collassate da circa +2% a -1.8%, mentre i **consumi** hanno mostrato segnali di netto indebolimento. Le pressioni inflattive, invece, restano al di sopra degli obiettivi della FED, aggravate dall'incertezza legata ai dazi, il cui impatto per ora è considerato "transitorio". Di conseguenza, la FED ha preferito non alterare i tassi d'interesse nel trimestre appena concluso.

### Confronto tra attese di PIL e incertezza da dazi

% PIL USA trim. a sx, punti a dx; 01.21 – 03.25



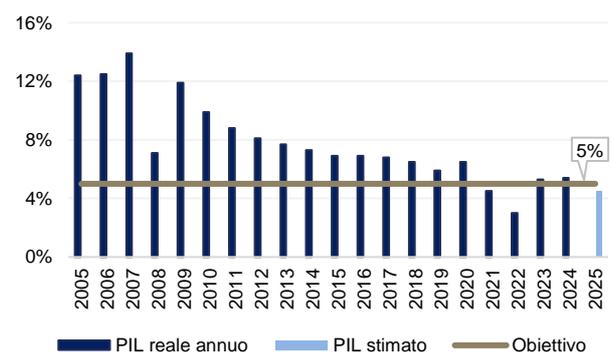
Fonte: Bloomberg

Sul versante **europeo**, si è osservato un miglioramento delle prospettive economiche, come evidenziato dalla ripresa degli indici manifatturieri (PMI) e dagli stimoli di spesa fiscale promossi tra le nazioni del blocco. In particolare, la **Germania** ha annunciato un ambizioso piano di spesa fiscale da oltre 1'000 miliardi di euro, segnando la fine della rigorosa disciplina di bilancio seguita per oltre un decennio, con l'obiettivo di sostenere nuovi investimenti infrastrutturali ed espandere il budget dedicato alla difesa. La neo-eletta coalizione tedesca, guidata dal leader CDU (Unione Cristiano-Democratica) **Friedrich Merz**, ha compiuto un cambiamento significativo nel processo di rilancio dell'economia, ad oggi ancora sofferente per il settore automobilistico in declino. A fronte di una situazione di inflazione stabile, e di una crescita che continua a necessitare del supporto da parte della politica monetaria, la **Banca Centrale Europea (BCE)** ha proseguito il proprio percorso di taglio tassi, con una riduzione del tasso sui depositi dal 3% al 2.5%.

Nel trimestre, l'andamento dell'**economia cinese** è tornato al centro dell'attenzione. Il Partito Comunista al governo ha annunciato una serie di misure fiscali significative per stimolare i consumi e rilanciare l'economia, ancora segnata dalla crisi del settore immobiliare iniziata alla fine del 2021. Inoltre, la presentazione del modello di intelligenza artificiale **Deepseek**, che offre prestazioni paragonabili a quelle dei modelli occidentali, ma sviluppato con minori risorse, ha riaffermato la competitività tecnologica cinese. Resta incerto l'effetto dei dazi sull'obiettivo di crescita del PIL cinese, fissato al 5% per il 2025.

### Evoluzione e stime del PIL annuo in Cina

% di crescita PIL reale anno su anno; 2005-2025



Fonte: Bloomberg

# MACROECONOMIA

## Focus: contesto geopolitico e Svizzera

### Contesto geopolitico

L'impatto di Donald Trump alla guida degli **Stati Uniti** sta creando non poche turbolenze, con il neo-presidente che ha portato avanti sin da subito le sue promesse elettorali. In primo luogo, ha annunciato una serie di **dazi** corposi, inizialmente rivolti ai paesi limitrofi e successivamente estesi a livello globale, scatenando forti reazioni dai paesi coinvolti. L'intensificazione delle narrative anti-globalizzazione, con dazi reciproci in risposta alle imposizioni del Presidente USA, sta alimentando preoccupazioni per un rallentamento della crescita globale. Un altro elemento distintivo dei suoi primi due mesi riguarda le misure anti-immigrazione, con deportazioni che hanno catturato l'attenzione mediatica e hanno creato tensioni con paesi come la *Colombia*. Inoltre, si è aperto un fronte interno tra i rappresentanti del movimento *MAGA (Make America Great Again)*, favorevoli a sostanziali tagli della spesa pubblica, e gli oppositori, determinati a mantenere gli equilibri attuali all'interno del sistema pubblico statunitense.

L'impatto iniziale delle scelte politiche di **Trump** ha deluso parte dell'elettorato americano, come si osserva dal calo della sua popolarità nei sondaggi, complice il deterioramento delle prospettive economiche, il massiccio taglio di posti di lavoro nel settore pubblico e il calo dei mercati azionari.

A livello internazionale, la sua retorica imperialista ha messo in allerta i paesi alleati. In un contesto geopolitico già colmo di conflitti, che ha riportato al centro dell'attenzione il settore della difesa, gli **Stati Uniti** hanno deciso di rinunciare al loro storico impegno nel fornire copertura a paesi europei e alleati NATO attraverso il proprio "ombrello nucleare". **L'Europa** ha reagito prontamente, avviando lo studio di ingenti piani di spesa per la difesa, con l'obiettivo di portarla al 3% del PIL dei singoli paesi.

Il piano di Trump di porre fine ai conflitti che hanno dominato la scena mediatica si è rivelato più arduo del previsto. L'intento di terminare definitivamente il conflitto tra **Russia e Ucraina**, tramite un cessate il fuoco negoziato a marzo, non ha ancora portato ad un esito positivo. In **Medio Oriente**, invece, il mancato rilascio di ostaggi da parte di Hamas ha spinto Israele a riprendere l'assalto su Gaza, interrompendo il trattato di cessate il fuoco concordato a metà gennaio, poco prima dell'insediamento di Trump.

### Svizzera

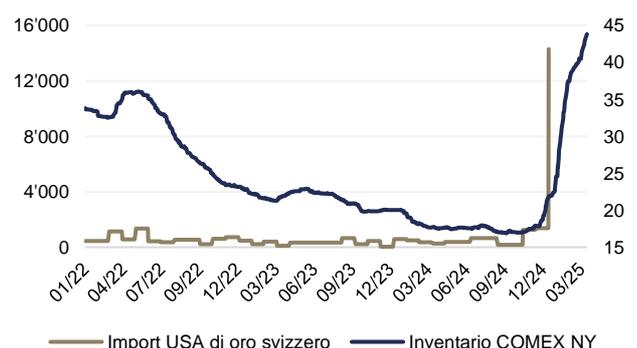
L'economia svizzera ha chiuso l'anno precedente con una **crescita** leggermente inferiore alla media degli ultimi 25 anni, registrando un PIL del 2024 in aumento del +1.5%. Secondo la Banca Nazionale Svizzera (BNS), questo scenario potrebbe ripetersi anche per l'anno corrente, date le stime di crescita del PIL tra il +1% e il +1.5% degli economisti svizzeri, ancora incerti dell'impatto dei dazi americani e dell'andamento congiunturale globale. Ciò nonostante, l'entusiasmo derivante dei piani di stimolo fiscali europei ha controbilanciato il timore dei dazi, portando il PMI a 48.9 a marzo, lievemente al di sotto del territorio di espansione (50).

Con l'intento di stimolare maggiormente la crescita e prevenire il ritorno a un'inflazione decrescente, la **BNS** ha deciso di proseguire con un ulteriore taglio dei tassi, portando il livello di riferimento a quota 0.25%. L'istituto ha dichiarato di ritenere adeguata l'attuale politica monetaria, lasciando aperta la possibilità di sfruttare gli strumenti sul mercato dei cambi per gestire l'andamento del franco svizzero.

Infine, a supporto delle esportazioni svizzere, è emersa una forte **domanda di oro fisico** da parte degli Stati Uniti, che ha consentito un significativo aumento delle consegne tra fine anno scorso e inizio del nuovo anno. Il fenomeno del *front-running*, ovvero l'anticipazione dell'effetto dei dazi mediante l'acquisto di volumi più elevati subito, ha spinto la COMEX (piazza di scambio di materie prime di New York) ad accumulare stock per far fronte a un maggior volume di consegne di oro fisico.

### Importazioni di oro dalla Svizzera agli Stati Uniti

Mln di once troy a sx; Kg a dx; 01.22 – 03.25



Fonte: Bloomberg

# FINANZA

## Mercato azionario

Indici	Prezzo	Performance trimestre	Performance YTD
<b>MSCI World</b>	3'628.64	-2.43%	-2.43%
<b>SMI</b>	12'598.12	8.60%	8.60%
<b>STOXX Europe 50</b>	5'248.39	7.79%	7.79%
<b>FTSE MIB</b>	38'051.99	11.31%	11.31%
<b>DAX</b>	22'163.49	11.32%	11.32%
<b>S&amp;P 500</b>	5'611.85	-5.00%	-5.00%
<b>NASDAQ 100</b>	19'278.45	-9.05%	-9.05%
<b>Nikkei 225</b>	35'617.56	-10.72%	-10.72%
<b>Hang Seng</b>	23'119.58	15.36%	15.36%

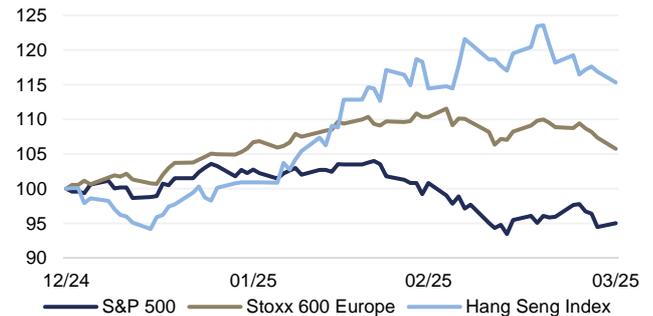
Fonte: Bloomberg

Nel primo trimestre del 2025 abbiamo assistito a un importante ritorno della volatilità, con performance negative e ribassi, in particolare per gli indici americani, che non si registravano dall'estate 2024. I principali fattori che hanno influenzato il *sentiment* di mercato sono state le politiche commerciali aggressive di **Trump** e la condizione, più debole del previsto, dei consumatori americani. In un'economia fortemente orientata al consumo e con un'amministrazione focalizzata sulla riduzione della spesa pubblica, sono emersi i primi segnali di allarme, sollevando timori per una possibile recessione negli USA.

Per analizzare le performance degli indici statunitensi, oltre alle incertezze già evidenziate, è utile considerare che i mercati partivano da valutazioni relativamente elevate, specialmente per il settore tecnologico e per le **Magnifiche 7**. A innescare il primo episodio di volatilità è stata **DeepSeek**, startup cinese attiva nell'ambito di intelligenza artificiale, che ha lanciato il proprio modello linguistico (LLM). Gli aspetti che hanno generato maggiore instabilità riguardano i costi di sviluppo dichiarati, pari solo a una frazione rispetto a quelli dei competitor americani, e le prestazioni del modello, nonostante l'impossibilità di accedere alle schede grafiche più avanzate di Nvidia. Da qui il timore che l'egemonia statunitense in campo dell'AI, finora ritenuta indiscussa, non sia così predominante, con effetti diretti sulle performance dei titoli più esposti al tema. Il primo trimestre si è così chiuso in territorio negativo sia per lo S&P 500 che per il Nasdaq 100, evento che non si verificava dal lontano settembre 2023.

### Confronto tra indici di Stati Uniti, Europa e Cina

Ribassato a 100; 01.25 – 03.25



Fonte: Bloomberg

Spostandoci nel vecchio continente, dopo mesi di sottoperformance, i titoli europei hanno registrato un parziale positivo rispetto ai corrispettivi americani.

Se da un lato valutazioni elevate e tagli alla spesa pubblica hanno appesantito gli indici statunitensi, in **Europa** la rinnovata spesa pubblica tedesca, decisa dopo le elezioni, insieme a valutazioni più contenute, hanno dato importante slancio ai mercati, sostenuti anche dai flussi in uscita dagli USA. I settori più performanti sono stati, ancora una volta, quello finanziario, favorito da aspettative di tassi maggiori nel medio termine, e quello della difesa, con rally importanti in seguito ai grandi investimenti annunciati dai paesi europei per compensare il minore supporto americano.

Anche in **Svizzera** il primo trimestre è stato decisamente positivo, con l'indice sostenuto dalle performance dei tre principali titoli per capitalizzazione: **Nestlé, Roche e Novartis**. Il rally è stato alimentato soprattutto da una maggiore attenzione del mercato verso settori più difensivi e dalla ricerca del dividendo, prerogativa importante delle società elvetiche.

A conferma della grande rotazione osservata nel trimestre, anche la **Cina**, a lungo considerata sfavorita, e per un periodo, persino non investibile dal mercato, è tornata a offrire ritorni importanti. A sostenere gli indici hanno contribuito, da un lato, le novità tecnologiche e le valutazioni ancora contenute, e dall'altro, i nuovi stimoli governativi più mirati ai consumi. L'**Hang Seng** ha così chiuso il trimestre con una performance a doppia cifra.

# FINANZA

## Mercato obbligazionario

Rendimenti governativi (in % p.a.)	2 anni	5 anni	10 anni
<b>Svizzera</b>	0.11	0.31	0.54
<b>Italia</b>	2.30	2.88	3.87
<b>Germania</b>	2.05	2.34	2.74
<b>Stati Uniti</b>	3.88	3.95	4.21

Fonte: Bloomberg

Inizio anno molto **volatile** per il mercato obbligazionario, in linea con quanto visto nei trimestri precedenti. Se per tutto il periodo 2022-2024 il mercato ha cercato senza successo di avere una visione chiara e stabile delle prospettive di **inflazione** e tassi di interesse, l'insediamento della nuova amministrazione americana, particolarmente attiva sul fronte delle riforme, non ha certamente migliorato la situazione. Le politiche promosse da Donald Trump appaiono infatti ambivalenti: da un lato, altamente inflattive per effetto di protezionismo e tagli delle tasse; dall'altro, potenzialmente recessive, a causa delle preoccupazioni sulla crescita e la riduzione della spesa pubblica. Nelle prime settimane il sentiment prevalente era orientato verso uno scenario di "Trump espansivo", con conseguente rialzo dei rendimenti obbligazionari. Da fine gennaio, però, sono cresciute le attese di un rallentamento economico. Il rendimento del decennale USA chiude quindi il trimestre al 4.20%, in netto calo rispetto al 4.57% di inizio anno e al picco del 4.80% toccato a metà gennaio.

Molto diversa la situazione in **Europa**, che per certi versi ha vissuto un movimento opposto. Il punto di svolta è arrivato con l'annuncio da parte del nuovo governo tedesco della rinuncia al vincolo della parità di bilancio, con un piano da 1'000 miliardi di euro di spesa pubblica in deficit da destinare, nei prossimi 10 anni, a investimenti in difesa e infrastrutture. Aldilà delle cifre, che porteranno presumibilmente la **Germania** a un deficit intorno al 3%, questo evento segna una svolta di mentalità da parte del principale paese europeo, ancor più determinato a rivestire un ruolo di leadership. Il Bund decennale ha registrato un rialzo dei rendimenti, alimentato dalle aspettative di maggiore offerta di bond e di un migliore tasso di crescita economica. Rendimenti in lieve rialzo anche nel **Regno Unito**, dove il mercato fatica ancora a dare piena fiducia alle promesse di disciplina fiscale avanzate del governo laburista.

### Evoluzione del rendimento del Bund decennale

% di rendimento alla scadenza; 03.24 – 03.25



Fonte: Bloomberg

Le Banche Centrali stanno affrontando l'attuale clima di elevata incertezza con un approccio prevalentemente attendista. La **FED** ha interrotto il ciclo di taglio dei tassi, con l'intenzione di riprenderlo gradualmente nella seconda metà dell'anno. La **BCE** invece continua a ridurre i tassi, ma il dibattito è ancora aperto sul livello finale da raggiungere, che secondo alcuni esperti non dovrebbe discostarsi troppo dai livelli attuali. L'unica Banca Centrale tornata con decisione verso una politica a tassi zero è la **BNS**, che ha fissato allo 0.25% il tasso di riferimento, approfittando della stabilità dei prezzi domestici. In controtendenza la Banca Centrale Giapponese (**BOJ**) che, dopo decenni di stagnazione, vede il ritorno dell'inflazione, contrastata per ora con moderati rialzi dei tassi, che potrebbero proseguire nei mesi a venire.

L'indice **Bloomberg Global Aggregate** nella versione euro con cambio coperto, chiude il trimestre in territorio leggermente positivo, con un risultato di +0.80%. Performance positiva anche per gli indici di credito, nonostante un allargamento degli spread verificatosi nell'ultima fase del trimestre. Gli spread creditizi continuano a godere di una discreta crescita economica e di bassi tassi di default, ma restano vulnerabili all'aumento dell'incertezza derivante dagli incombenti dazi americani, e da un eventuale rallentamento dell'economia globale. Lo scenario più preoccupante per il credito è legato a una possibile stagflazione, in cui l'allargamento degli spread, innescato dalla mancata crescita economica, non potrebbe essere pienamente mitigato dalla discesa dei tassi free-risk, a causa delle persistenti pressioni inflattive nell'economia.

# FINANZA

## Mercato valutario e materie prime

Valute	Prezzo	Performance trimestre	Performance anno
EUR/CHF	0.9564	1.69%	1.69%
USD/CHF	0.8843	-2.15%	-2.15%
EUR/USD	1.0816	3.93%	3.93%
GBP/USD	1.2918	2.93%	2.93%
USD/JPY	149.96	-4.39%	-4.39%

Fonte: Bloomberg

### Valute

I mercati valutari hanno evidenziato una forte correzione del **Dollaro USA**, prevalentemente influenzato dall'assottigliamento del differenziale dei tassi con i paesi della zona euro. Quest'ultimi sono stati sostenuti da piani di spesa ingenti proposti dalla Germania, che hanno migliorato le prospettive di crescita per l'intero blocco. Da inizio anno, sia le valute di paesi sviluppati che quelle emergenti hanno recuperato terreno rispetto all'USD, portando il **Dollar Index** a registrare un calo significativo del -4%, annullando i guadagni registrati a fine 2024.

Nonostante le divergenze nelle politiche sui tassi d'interesse tra la **BCE** e la **FED**, con la prima che ha proseguito con i tagli e la seconda che è rimasta in stand-by, si ipotizza un intervento sempre più necessario della FED per contrastare una crescita più debole, colpita dalle risposte ai dazi imposti da Trump e dal calo dei consumi.

Nel frattempo, il **Franco svizzero** ha contrastato la forte discesa del dollaro, sebbene in modo limitato a causa dell'orientamento della BNS verso un ulteriore taglio dei tassi di riferimento.

Torna a rafforzarsi invece lo **Yen giapponese** supportato da una banca centrale orientata a rialzare i tassi portandoli a 0.50%, e che torna a ricoprire il ruolo di bene rifugio in fasi di oscillazione del mercato.

### Andamento del Dollar Index a 1 anno

Ribasato a 100, 04.24 – 03.25



Fonte: Bloomberg

Materie Prime	Prezzo	Performance trimestre	Performance anno
Commodity Index	106.40	7.62%	7.62%
Petrolio WTI	71.48	0.69%	0.69%
Petrolio Brent	74.74	0.47%	0.47%
Oro	3'123.57	19.84%	19.84%
Argento	34.09	17.74%	17.74%

Fonte: Bloomberg

### Materie prime

Il nuovo anno ha visto una forte ripartenza del settore delle materie prime, con un quadro variegato ma generalmente orientato verso un apprezzamento delle commodities principali, che ha fatto registrare un +7.6% all'indice di riferimento.

Tra i maggiori contributori dell'indice, figurano l'**oro** e i **metalli preziosi**, reduci da un trimestre che ha portato ad un aumento di prezzi poco inferiore al +20% in USD. Le ragioni principali sono: il calo dei rendimenti reali in USA, le previsioni di una guerra commerciale, le tensioni geopolitiche, il crescente timore di recessione e la forte domanda per questi metalli che ha coinvolto banche centrali, governi e piazze di scambio.

Il prezzo del **petrolio**, invece, ha visto un andamento laterale nel trimestre. Da un lato, gli appelli di Trump, con il celebre *'drill baby drill'*, cercano di spingere per un aumento della produzione, con le compagnie petrolifere in difficoltà nell'attuarlo; dall'altro, la persistenza dei conflitti in Medio Oriente e nell'Est Europa, ha mantenuto il timore geopolitico, che continua a influenzare il prezzo del petrolio.

I **metalli industriali** hanno registrato un apprezzamento significativo, soprattutto il rame, che ha visto un aumento di prezzo del +20%. Questo incremento è stato principalmente causato da un eccesso di domanda dovuto al fenomeno del *front-running*, ovvero l'acquisto intensivo di materiale prima dell'ingresso dei dazi imposti dall'amministrazione Trump.

La volatilità delle **derrate alimentari** è stata particolarmente marcata: spinti dal timore di nuovi dazi, i prezzi sono saliti dell'8% fino a febbraio per poi rientrare nella seconda metà del trimestre. Un caso eclatante è stato quello del prezzo delle uova negli Stati Uniti, che secondo l'indice nazionale, tra febbraio 2024 e 2025 ha registrato una clamorosa crescita del +310%!

## Lo sapevi che...

“...nonostante il loro nome, in realtà, le terre rare non sono così scarse come può sembrare dalla definizione”

Nel primo trimestre del 2025, un nuovo “oro” sembrerebbe muovere l'economia globale. In un contesto segnato da tensioni geopolitiche e rivalità strategiche, l'importanza delle terre rare ha risvegliato l'attenzione di governi e investitori.

### Cosa sono le terre rare e perché sono così importanti?

Le terre rare sono 17 elementi chimici della tavola periodica dalle elevate proprietà magnetiche e conduttive. Nonostante i loro nomi complessi (come Ittrio, Promezio, Tulio, etc.) oggi sono fondamentali in diversi settori: dall'industria elettronica e tecnologica a quella aeronautica e militare, oltre che per le energie rinnovabili.

Per fare alcuni esempi concreti di applicazione, le terre rare sono presenti in molti oggetti di uso quotidiano, come smartphone, tablet e schermi LED, dove elementi come l'Europio o il Terbio sono utilizzati per le loro proprietà luminescenti. In ambito medico, il Gadolinio viene utilizzato per migliorare la qualità delle immagini nelle risonanze magnetiche, mentre l'Erbio, grazie alle sue proprietà ottiche è impiegato nei laser chirurgici. Questi sono solo alcuni esempi delle numerose applicazioni delle terre rare, che sono utilizzate anche nei sistemi radar di difesa, nei catalizzatori per il cracking del petrolio, nei pannelli fotovoltaici e nelle batterie dei veicoli elettrici.

L'importanza strategica di tali elementi risiede nella loro versatilità e nel ruolo cruciale che assumono nel campo della transizione energetica ed innovazione tecnologica. Per questo motivo, il loro controllo e approvvigionamento sono diventati una priorità assoluta per i principali governi a livello globale.

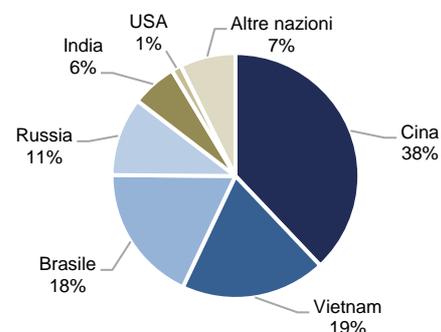
### Dove si trovano i maggiori giacimenti di terre rare e sono davvero così scarse?

Secondo lo **US Geological Survey**, nonostante il nome, le terre rare non sono poi così rare: costituiscono circa lo 0.02% della crosta terrestre. Tuttavia, la loro distribuzione risulta puntiforme e dispersiva, poiché presenti in basse concentrazioni e spesso mescolate ad altri minerali, rendendo l'estrazione particolarmente costosa e complessa.

Attualmente, solo una piccola porzione di terre rare, pari a 120 milioni di tonnellate, è effettivamente estraibile, in quanto presenti in quantità sufficienti da giustificare l'estrazione sul piano economico. Il principale produttore di terre rare è la Cina, che detiene circa il 38% delle riserve globali ed è responsabile per oltre il 70% della produzione totale. Altri paesi con riserve significative sono Vietnam e India. La difficile reperibilità di queste risorse, unita al ruolo cruciale che ricoprono nell'economia moderna, sta attirando l'attenzione di molte nazioni. Un esempio emblematico è il caso di Trump, intenzionato a stringere un accordo con Kyiv per accedere alle riserve rare ancora inesplorate del paese, come compensazione per i finanziamenti di guerra.

### Quota di riserva di terre rare per nazione

% di giacenze stimate sul suolo nazionale, 2025



Fonte: US Geological Survey

## KEY TAKEAWAYS

**1 – TOTALE IN TONNELLATE DELLE RISERVE MONDIALI DI TERRE RARE 2023:**

120'000'000

**2 – PRODUZIONE IN TONNELLATE MINERARIA CINESE DI TERRE RARE 2023:**

240'000

**3 – NUMERO DI ELEMENTI DI TERRE RARE NELLA TAVOLA PERIODICA**

17

## Expert Talk Jacopo Pavan

«In un contesto di crescente instabilità delle alleanze globali, il riarmo europeo è una risposta adeguata alle nuove sfide per l'Unione Europea?»

Intervista a **Jacopo Pavan**, Gestore Patrimoniale:

### Con quali nuovi paradigmi geopolitici si confronta ad oggi l'Unione Europea?

Il recente cambio di approccio degli Stati Uniti nella politica estera, caratterizzato da tensioni commerciali e da una ridefinizione degli impegni in materia di difesa, ha messo in discussione la stabilità dell'alleanza transatlantica. I tradizionali pilastri dell'Unione Europea, fondati su sicurezza energetica a basso costo, istituzioni solide e alleanze strategiche risultano oggi più vulnerabili che mai. In questo scenario, il *"do something"* recentemente pronunciato da Draghi a Bruxelles sembra risuonare come un nuovo *"whatever it takes"*.

Il maxi-piano di spesa tedesco da 1'000 miliardi di euro, destinati agli investimenti in infrastrutture e difesa, segna un vero punto di svolta per la Germania e per l'economia del blocco, già colpita dai dazi e da una crisi d'identità senza precedenti. La nuova strategia di Berlino, che punta sulla difesa per compensare la leadership persa nel settore automobilistico, potrebbe fornire nuovi stimoli e promuovere la crescita di una stagnante economia europea.

Tuttavia, non vanno sottovalutati i rischi legati al *"modus operandi"* a livello di istituzioni e governi. La cooperazione tra gli stati sarà cruciale per il blocco, al fine di migliorare la competitività e difendere la propria posizione politica ed economica. Come riportato da Draghi, infatti, se a riarmarsi sarà solo la Germania, sarà necessario mettere in discussione anche i valori e i principi su cui è stata fondata l'Unione. Tuttavia, il recente impegno di numerosi leader europei in materia, rappresenta un primo step importante verso una collaborazione più solida tra i singoli stati.

“

...Il *"do something"* recentemente pronunciato da Draghi a Bruxelles sembra risuonare come un nuovo *"whatever it takes"*...

”

### L'UE dispone delle risorse e delle competenze necessarie per attuare tali cambiamenti?

Le sfide che l'UE deve affrontare nel campo della difesa sono molteplici e complesse. Attualmente, circa il 50% dei sistemi di difesa via terra è entrato in servizio prima del 1990, mentre percentuali più basse si osservano per i sistemi navali (40%) e aerei (35%). Inoltre, la difesa europea dispone di una catena del valore molto frastagliata: le forze armate europee gestiscono 179 tipologie differenti di sistemi di difesa rispetto ai 33 degli USA, creando problemi di interoperabilità e manutenzione.

Inoltre, il conflitto in Ucraina ha da un lato acuitizzato la necessità di rinforzare i sistemi di difesa più tradizionali come l'artiglieria, ma dall'altro ha fatto emergere l'importanza di sviluppare tecnologie moderne. Gli investimenti in ricerca e sviluppo sono essenziali per attirare talenti e competenze necessarie a sviluppare droni avanzati, potenziare la cybersecurity, l'intelligence e le contromisure balistiche.

Per affrontare queste sfide, è essenziale una cooperazione stretta tra i governi. L'emissione di debito comune rappresenta uno strumento chiave per superare i problemi legati al sotto-investimento e per rendere l'Europa competitiva nel settore della difesa. Attualmente, a eccezione della Germania, i singoli paesi dell'Eurozona non hanno la possibilità di aumentare i propri livelli di indebitamento, rendendo il debito comune la unica via perseguibile per attuare tali cambiamenti.



**JACOPO PAVAN**

Gestore patrimoniale

# DISCLAIMER

---

Il presente documento è a carattere informativo e contiene informazioni generali sia macroeconomiche che riguardanti societarie. Il documento non è da intendersi come un'offerta né una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere qualsiasi valuta o prodotto/strumento finanziario, effettuare investimenti o partecipare a qualsiasi strategia di trading in qualsiasi giurisdizione in cui tale offerta o sollecitazione non sarebbe autorizzata, o a qualsiasi persona a cui sarebbe illegale fare tale offerta. Il presente documento ha il solo scopo di fornire un'ampia panoramica del mercato, pertanto non sostituisce alcun altro documento legale relativo a uno specifico strumento finanziario, che può essere richiesto alla Banca del Sempione SA (di seguito la "Banca").

In questo documento la Banca non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'idoneità o all'adeguatezza per qualsiasi cliente e non tiene conto delle circostanze, degli obiettivi o delle esigenze dei singoli clienti. Pertanto, i clienti che desiderano ottenere maggiori informazioni su eventuali strumenti finanziari specifici possono richiederle direttamente alla Banca e/o al consulente personale.

Il contenuto generale di questo documento si basa su informazioni oggettive e dati raccolti da fonti affidabili. Tuttavia, la Banca non può garantire che le informazioni raccolte in buona fede siano complete, nella misura in cui le circostanze possano cambiare e influenzare le notizie e i dati illustrati al momento della pubblicazione. Pertanto, informazioni quali le performance passate degli strumenti finanziari sono soggette a modifiche in qualsiasi momento e senza preavviso. Le performance passate non sono indicative dei risultati attuali o futuri, che sono imprevedibili per definizione. Inoltre, la Banca non rilascia alcuna dichiarazione, non fornisce alcuna garanzia e non fornisce alcun impegno, esplicito o implicito, in merito alle informazioni, proiezioni contenute nel presente documento, né accetta alcuna responsabilità per eventuali errori, omissioni o inesattezze nel documento.

Infine, questo documento è riservato ed è destinato ad essere utilizzato solo dalla persona a cui è stato consegnato. Il presente documento non può essere riprodotto, né in tutto né in parte. La Banca vieta la ridistribuzione di questo documento, senza la sua autorizzazione scritta e non si assume alcuna responsabilità per le azioni di terzi al riguardo. Questo documento non è destinato alla distribuzione in giurisdizioni in cui la sua distribuzione da parte della Banca sarebbe limitata.

Questo documento non è stato esaminato da alcuna autorità di regolamentazione. La Banca è autorizzata e regolamentata in Svizzera dall'Autorità Federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).

©Banca del Sempione SA 2025. Tutti i diritti riservati.



BANCA DEL SEMPIONE  
PRIVATE BANK  
SINCE 1960

### **Sede centrale di Lugano**

Via P. Peri 5  
CH-6900 Lugano  
Tel. +41 (0)91 910 71 11  
Fax +41 (0)91 910 71 60  
info@bancasempione.ch  
www.bancasempione.ch

### **Succursale di Chiasso**

Piazza Boffalora 4  
CH-6830 Chiasso  
Tel. +41 (0)91 910 71 11  
Fax +41 (0)91 910 73 61  
chiasso@bancasempione.ch

### **Succursale di Bellinzona**

Viale Stazione 8a  
CH-6500 Bellinzona  
Tel. +41 (0)91 910 71 11  
Fax +41 (0)91 910 73 60  
bellinzona@bancasempione.ch

### **Succursale di Locarno**

Via della Stazione 9  
CH-6600 Locarno-Muralto  
Tel. +41 (0)91 910 71 11  
Fax +41 (0)91 910 73 62  
locarno@bancasempione.ch

