

Il punto di Lagrange

di Francesco Caruso, CSTA, MFTA

Il punto di Lagrange è quel punto nello spazio in cui due corpi dotati di grande massa, tramite l'interazione della rispettiva forza gravitazionale, consentono a un terzo corpo dotato di massa molto inferiore di mantenere una posizione stabile, relativamente ad essi.

N. 6 – 27 Febbraio 2025

cicliemercati.it | [@cicliemercati](https://twitter.com/cicliemercati)

The Swiss Connection

L'indice azionario svizzero SMI ha messo a segno una delle partenze d'anno migliori degli ultimi decenni. Come noto, questo indice è particolarmente pesato di titoli anticiclici, i quali tendono a performare mediamente meglio del mercato nelle fasi di rallentamento economico e dei consumi.

La prima questione da affrontare è quindi se questa ottima performance della borsa Svizzera non sia di per sé un lampeggiante arancione acceso sul tavolo della ripresa economica, specie alla luce dell'ultimo dato della Consumer Confidence USA, molto al di sotto delle aspettative.

Lo scenario alternativo è che il mercato azionario svizzero, sottoperformante rispetto a molti altri indici negli ultimi anni, si stia risvegliando sotto la spinta di una ripresa economica globale rotazionale (che quindi potrebbe premiare i settori anticiclici) e di un miglioramento del tessuto macro interno.

Di seguito questi temi verranno analizzati nel dettaglio col supporto, per la parte tecnica e ciclica, dei nostri modelli algoritmici.

Sviluppo dell'economia svizzera (2020-2024):

Negli ultimi cinque anni, l'economia svizzera ha vissuto una crescita moderata, caratterizzata da alcuni fattori chiave che hanno influenzato il suo andamento, tra cui la pandemia da COVID-19, le politiche monetarie della Banca Nazionale Svizzera (SNB), la solidità del settore finanziario, e la sua posizione strategica come hub di innovazione e ricerca.

1. La pandemia e la ripresa (2020-2021):

Nel 2020, la Svizzera ha affrontato una contrazione economica dovuta alla pandemia di COVID-19, con una riduzione del PIL di circa il 2,5%. I settori più colpiti sono stati quelli legati al turismo, alla ristorazione e ai trasporti. Tuttavia, la risposta rapida del governo, con misure di sostegno economico, ha aiutato a limitare gli effetti più devastanti. La Svizzera ha inoltre beneficiato della solidità del suo settore farmaceutico, con aziende come Roche e Novartis che hanno visto un aumento della domanda per i loro prodotti sanitari e vaccini.

Nel 2021, la ripresa è stata robusta, con un PIL che è aumentato di circa il 3,7%, trainato da un forte ritorno delle esportazioni, in particolare nei settori farmaceutico, tecnologico e finanziario. Questo ha permesso alla Svizzera di rimanere tra le economie più resilienti in Europa.

2. Inflazione e politica monetaria (2022-2023):

Nel 2022, l'inflazione globale è diventata una preoccupazione anche per la Svizzera, con i tassi di inflazione che hanno raggiunto livelli non visti da decenni. La Banca Nazionale Svizzera (SNB) ha mantenuto politiche monetarie accomodanti per lungo tempo, ma ha iniziato ad alzare i tassi di interesse per contrastare l'inflazione. La crescita economica è stata moderata, ma sostenuta dalla stabilità del mercato del lavoro e da un forte settore bancario. La stabilità del franco svizzero ha continuato ad attrarre investitori stranieri.

3. Settore finanziario e franco svizzero:

La Svizzera ha mantenuto la sua reputazione di centro finanziario internazionale. La Banca Nazionale Svizzera (SNB) ha continuato a mantenere politiche monetarie molto accomodanti, con tassi di interesse negativi (fino al 2022) per stimolare l'economia e contenere il rafforzamento eccessivo del franco svizzero, che resta in un uptrend secolare contro tutte le principali valute ed è visto come una valuta rifugio.

4. Settori chiave:

- **Tecnologia e Fintech:** La Svizzera ha visto un'espansione significativa del settore tecnologico, in particolare nella fintech, con Zurigo, Ginevra e Lugano che sono diventate hub per le criptovalute e la blockchain. Le aziende di intelligenza artificiale e cybersecurity hanno beneficiato anche degli investimenti globali.
- **Settore sanitario e farmaceutico:** Il settore sanitario è rimasto uno dei principali motori dell'economia, con aziende come Novartis e Roche che hanno continuato a crescere, anche se il 2023 ha visto una moderata decelerazione nelle vendite dei farmaci a causa delle sfide generali nel settore.

5. Settore finanziario: La Svizzera ha mantenuto la sua posizione di hub finanziario globale, sebbene l'ambiente di tassi di interesse negativi e l'elevata regolamentazione abbiano influenzato le banche più piccole. Tuttavia, UBS e Credit Suisse (fino alla sua acquisizione da parte di UBS) hanno continuato a dominare il settore bancario globale.

6. Sfide globali: L'incertezza derivante dal conflitto in Ucraina e la crisi energetica in Europa hanno avuto un impatto sull'economia svizzera, con effetti indiretti sul commercio e sulle catene di approvvigionamento.

Prospettive per il periodo 2025-2026:

1. Crescita moderata e tendenze globali:

Nei prossimi due anni, l'economia svizzera dovrebbe mantenere una crescita moderata, con un aumento del PIL che potrebbe attestarsi tra l'1,5% e il 2% all'anno. Le prospettive sono legate principalmente alla stabilizzazione dell'inflazione globale e alla normalizzazione dei tassi di interesse da parte della SNB. La crescita sarà trainata dai settori tecnologici, farmaceutici e finanziari.

2. Innovazione e sostenibilità:

La Svizzera continuerà a essere un centro di innovazione, con un focus crescente su energia rinnovabile e mobilità sostenibile. Le tecnologie verdi e l'elettrificazione dei trasporti sono destinati a diventare un pilastro importante per l'economia, specialmente con l'aumento delle normative globali sulla sostenibilità e l'ambiente.

3. Settore fintech e tecnologico:

L'evoluzione del settore fintech e delle tecnologie emergenti, come la blockchain e l'intelligenza artificiale, rappresenterà una delle principali leve di crescita. Le città svizzere, in particolare Zurigo, continueranno a essere punti di riferimento per le startup tecnologiche e per l'adozione di nuove tecnologie finanziarie, contribuendo alla competitività internazionale della Svizzera.

4. Settore sanitario e demografia:

Il settore sanitario continuerà a crescere, con un aumento della domanda di servizi medici e farmaci dovuto all'invecchiamento della popolazione. Tuttavia, la Svizzera dovrà affrontare anche il problema della sostenibilità del sistema pensionistico e sanitario, con l'invecchiamento della popolazione che peserà sempre più sulle finanze pubbliche.

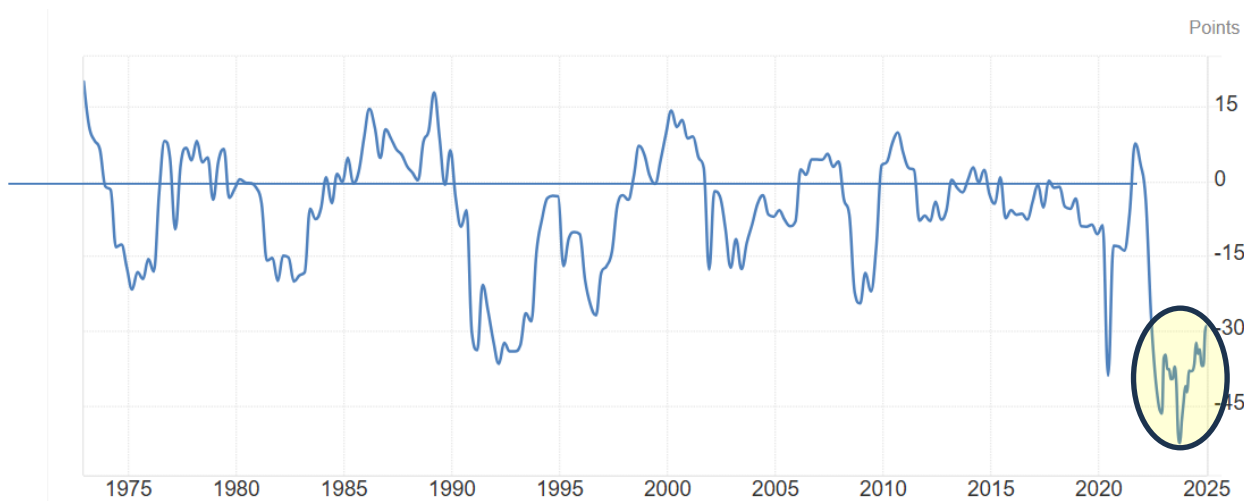
5. Relazioni internazionali e commercio estero:

Il contesto geopolitico, in particolare le relazioni con l'Unione Europea e gli Stati Uniti, giocherà un ruolo cruciale per il commercio e l'attrattività della Svizzera. Le incertezze legate alla politica commerciale e alle politiche fiscali in Europa e negli Stati Uniti potrebbero portare a fluttuazioni nelle esportazioni svizzere.

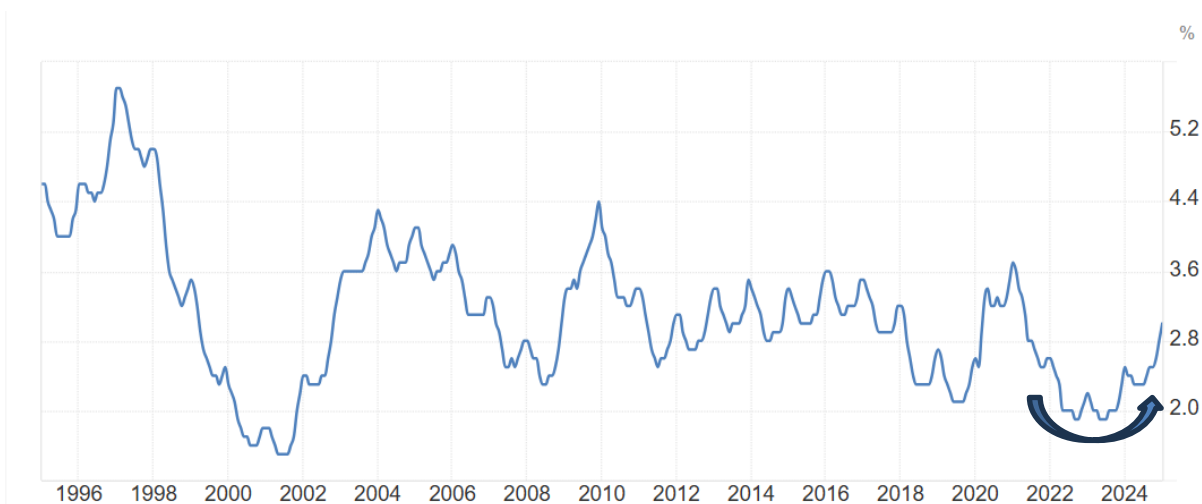
6. Settore immobiliare:

Il settore immobiliare potrebbe subire una decelerazione, in particolare a causa dell'aumento dei tassi di interesse, che rende i finanziamenti più costosi. Tuttavia, la domanda di immobili di alta qualità nelle principali città svizzere è stabile, soprattutto nel segmento residenziale di lusso e nelle aree urbane.

Segnali macro contrastanti:



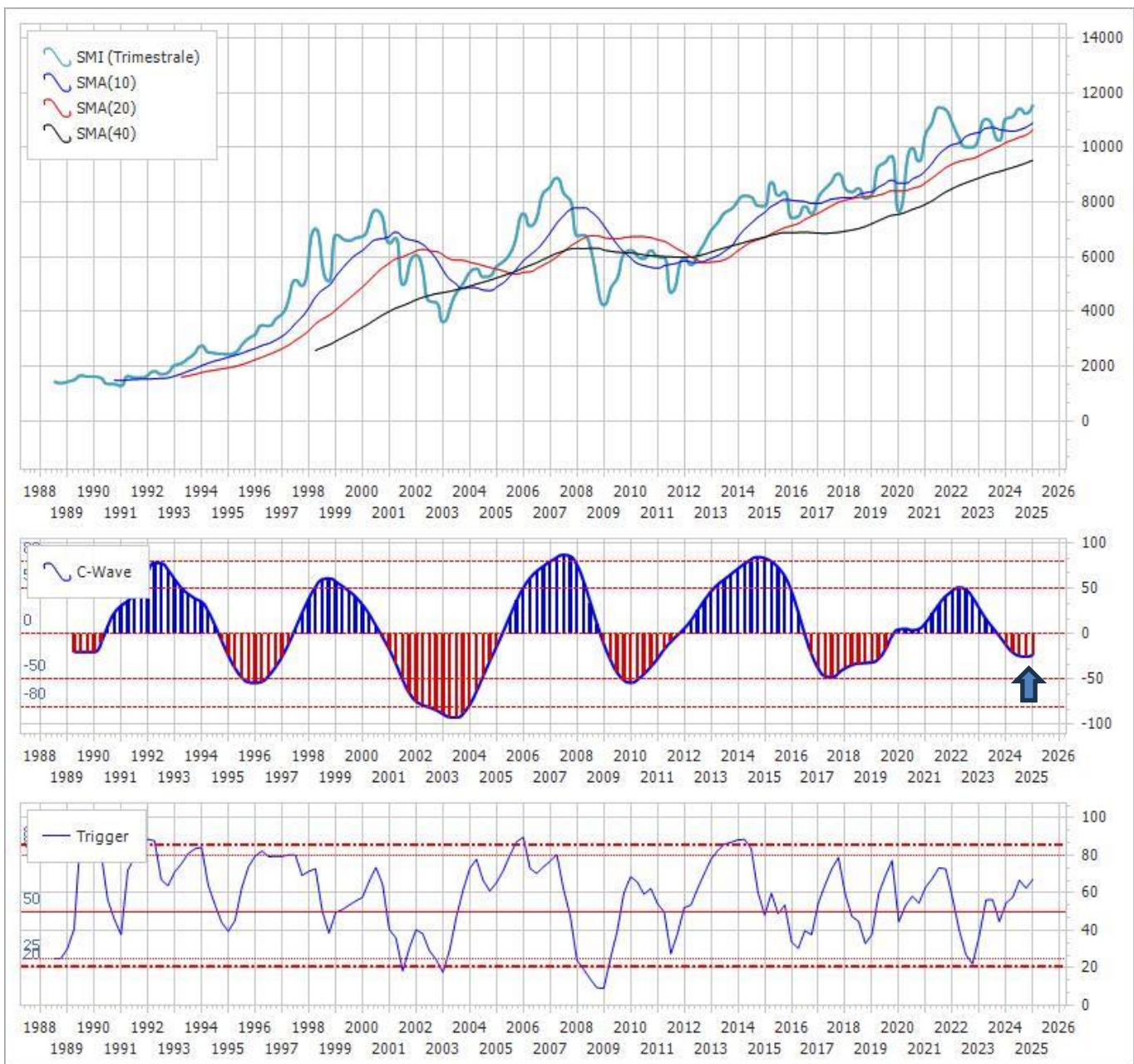
Swiss Consumer Confidence (fonte: Trading Economics) – Segnali di ripresa



Swiss Unemployment Rate (fonte: Trading Economics) – Disoccupazione in aumento ma ancora sotto ai livelli di guardia

SMI Index

L'indice Swiss Market Index (SMI) rappresenta le principali 20 società quotate alla Borsa svizzera (SIX Swiss Exchange). L'indice è ponderato in base alla capitalizzazione di mercato, quindi la composizione e i pesi di ciascun titolo possono cambiare nel tempo a seconda dell'andamento dei singoli titoli e delle dinamiche di mercato.



Questo chart è tratto dal Motore Grafico di cicliemercati.it, disponibile per gli utenti del servizio TOP della nostra Community.

Il Motore Grafico fornisce i dati aggiornati giornalmente su 500+ strumenti tra indici, titoli italiani ed esteri, ETF, bond, commodities, valute, criptovalute. Il software permette una personalizzazione delle configurazioni grafiche con accesso a indicatori standard (medie, MACD, RSI ecc.) e a 15 importanti indicatori proprietari, diversi dei quali mai oggetto di pubblicazione o diffusione delle formule.

Di seguito la composizione attuale dei titoli dell'indice SMI, con i dati più significativi.

Composizione dell'indice SMI:

Nome	Market Cap*	Ricavi*	P/E
Roche Holding	237.59	62.40	30.66
Nestlé	228.05	91.72	21.15
Novartis	197.07	51.72	18.82
Richemont	105.56	20.47	84.56
UBS Group	96.13	43.54	3.74
ABB	91.07	32.85	25.93
Zurich Insurance Group	84.46	76.96	19.36
Lonza Group	42.06	6.22	57.97
Swiss Re	40.81	45.85	15.50
Alcon	39.66	9.76	38.28
Givaudan	36.79	7.41	33.65
Sika	36.75	11.70	29.60
Partners Group	34.76	1.87	35.99
Swisscom	26.29	11.04	17.05
Kuehne & Nagel	25.65	23.73	22.40
Swiss Life Holding	21.79	11.52	20.67
Sonova H Ag	17.38	3.71	30.82
Geberit	17.09	3.09	28.54
Logitech	13.92	4.56	24.28
Holcim	2.19	14.68	30.85

*= Market Cap e Ricavi in miliardi di CHF

Quadro tecnico al 25/02 **

Var % 12 mesi	Var % anno	...	Forza vs benchmark	RATING		TOP PICK	Indicazioni automatiche	
							Posizioni esistenti	Nuove posizioni
11.2%	3.8%	...SMI	NEUTRALE		○○○		MANTENERE	-
36.1%	32.9%	ABB	MOLTO DEBOLE		○		MANTENERE	-
27.9%	3.9%	ALCON	MOLTO DEBOLE	○○○○			RIDURRE	-
2.1%	23.8%	GEBERIT N	MOLTO DEBOLE	○○○○○			LIQUIDARE	EVITARE
10.5%	23.0%	GIVAUDAN	MOLTO DEBOLE	○○			RIDURRE	-
39.0%	37.9%	HOLCIM	MOLTO DEBOLE	○			TAKE PROFIT	-
-29.3%	34.7%	KUEHNE & NAGEL	DEBOLE	○○			RIDURRE	-
26.3%	39.8%	LOGITECH	POSITIVO		○○○○○	↑	MANTENERE	-
37.0%	-21.9%	LONZA	NEUTRALE		○○○		MANTENERE	-
-21.4%	-9.0%	NESTLE	NEUTRALE		○		MANTENERE	-
6.9%	1.5%	NOVARTIS	DEBOLE	○○○			RIDURRE	-
18.8%	48.5%	PARTNERS GRP	NEUTRALE		○○○○○		MANTENERE	-
37.3%	-3.5%	RICHEMONT	POSITIVO		○		TAKE PROFIT	-
15.7%	-15.8%	ROCHE GS	TRAINANTE		○○○○	↑	MANTENERE	-
-2.8%	23.5%	SIKA	MOLTO DEBOLE	○			RIDURRE	-
14.9%	25.1%	SONOVA HLD	MOLTO DEBOLE	○			LIQUIDARE	-
20.2%	22.5%	SWISS LIFE HLD	DEBOLE		○		TAKE PROFIT	-
40.7%	9.3%	SWISS RE	POSITIVO		○○○		TAKE PROFIT	-
-0.5%	-0.1%	SWISSCOM	MOLTO DEBOLE	○○○○○			LIQUIDARE	EVITARE
24.4%	51.7%	UBS	NEUTRALE		○○○○○		MANTENERE	-
26.1%	-0.6%	ZURICH FINANCIAL	NEUTRALE		○		TAKE PROFIT	-

**= tutte le indicazioni sono generate da algoritmi proprietari

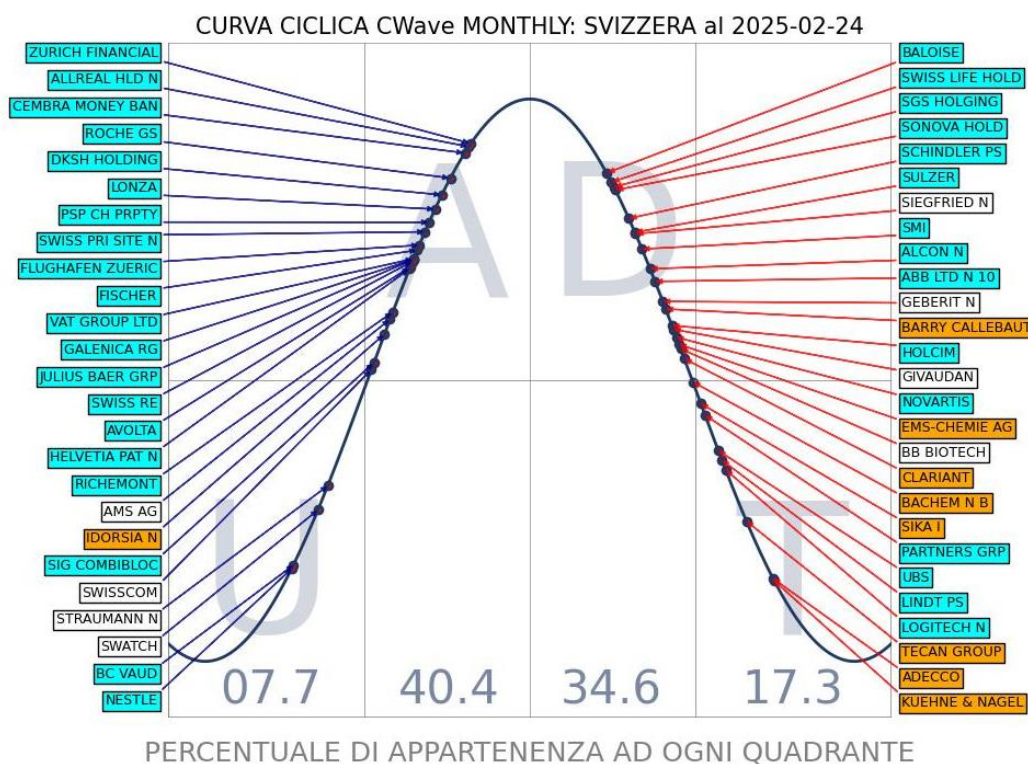
Settori dominanti dell'indice SMI:

- Sanità e farmaceutico: (Nestlé, Roche, Novartis, Lonza, Alcon)
- Finanziario: (UBS, Zurich Insurance, Swiss Life, Partners Group)
- Lusso e beni di consumo: (Richemont)
- Tecnologia e materiali: (Logitech, Sika, Geberit, Holcim)

P/E e Valutazione:

- Il Price-to-Earnings ratio (P/E) dell'indice SMI varia a seconda delle performance settoriali. In media, l'indice ha un P/E compreso nella forchetta 17-23, che può essere considerato relativamente alto rispetto ad altri indici internazionali.
- Nestlé, Roche, e Novartis sono tra le aziende con P/E più elevati, tipici dei loro rispettivi settori (alimentare, farmaceutico).
- UBS, Swiss Re e Zurich Insurance hanno P/E mediamente più bassi, legati alla ciclicità dei mercati finanziari e assicurativi.

Posizione ciclica di lungo termine dei principali titoli – Chart generato da Python sulla base dell'oscillatore proprietario C_Wave.



I titoli in azzurro sono attualmente al rialzo sul nostro modello HEISENBERG, quelli in bianco sono neutrali e quelli in arancione al ribasso.

Le curve cicliche sono aggiornate giornalmente a tutti gli utenti di cicliemercati.it e sono disponibili sia sul breve che sul medio termine, con due oscillatori diversi, Composite Momentum e C_Wave. Sono disponibili su tutti i principali aggregati e sui gruppi più importanti di asset e titoli e permettono di visualizzare con un solo colpo d'occhio la posizione a livello ciclico e di trend.

Di seguito il quadro tecnico dell'indice e dei titoli principali.



ROCHE GS: CM + Heisenberg

Last: 298.1 @2025-02-24



NESTLE: CM + Heisenberg

Last: 87.78 @2025-02-24



NOVARTIS: CM + Heisenberg

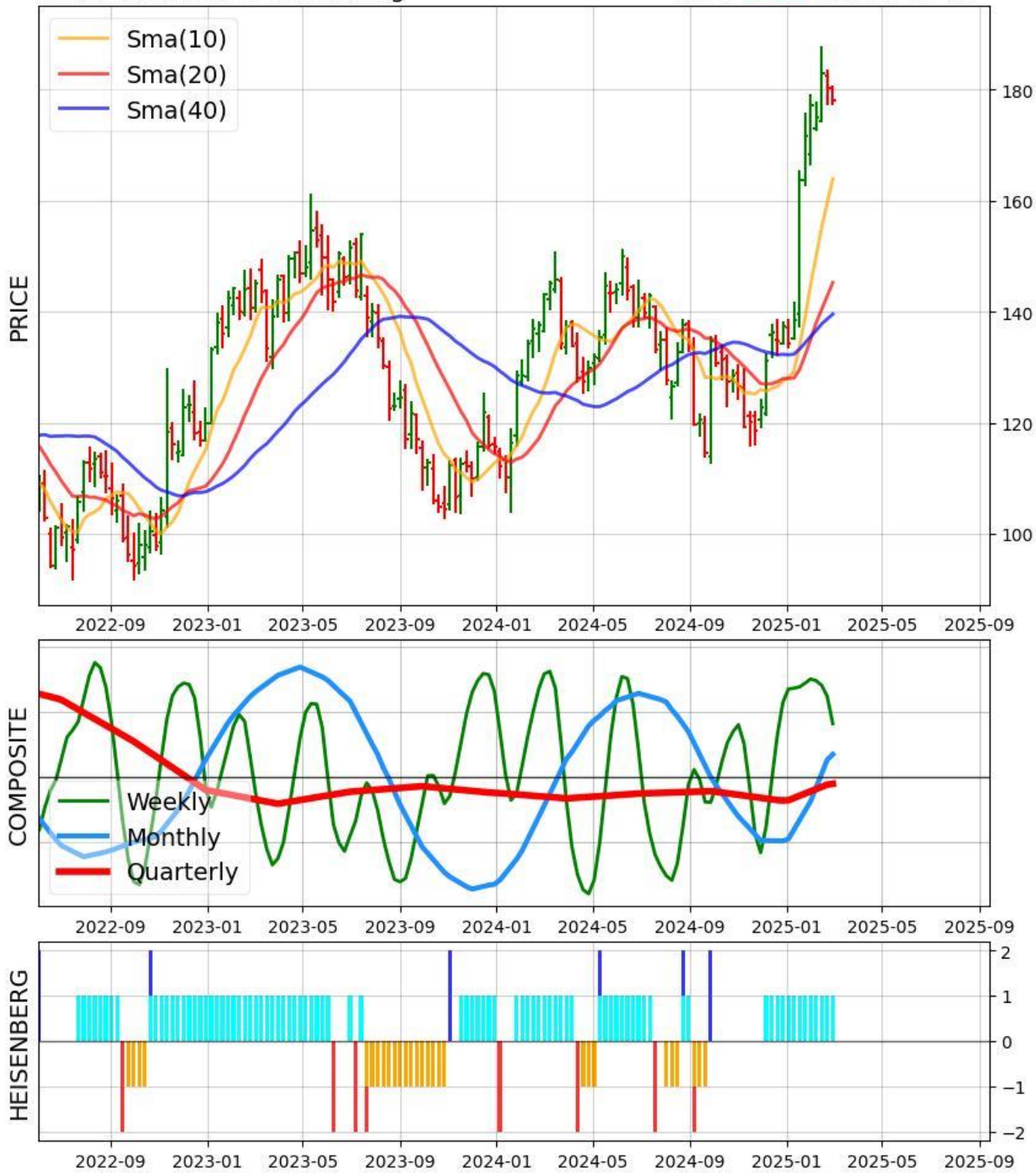
Last: 98.41 @2025-02-24



UBS: CM + Heisenberg

Last: 30.11 @2025-02-24





ZURICH FINANCIAL: CM + Heisenberg

Last: 584.2 @2025-02-24



Sintesi

Dati macro: contrastati

Storia recente: tipico sovraperformer nelle fasi di crisi (es.: 2000-2002, 2008, 2020)

Punti a favore:

- riemersione dei due titoli più pesati dell'indice
- 15 titoli su 20 dell'indice il Bull Market di LT

Punti a sfavore:

- disomogeneità ciclica sul lungo periodo → 48% di titoli sulla parte ascendente della curva vs 52% su quella discendente → crescente selettività
- Spread tra indice SMI e MSCI World Hedged in ripresa, ma ancora in downtrend di lungo termine (interrotto solo dalla crisi COVID)



Conclusioni:

Dopo il rally di inizio anno la borsa Svizzera è in una situazione tecnica di ipercomprato di breve e quindi è vulnerabile a fisiologiche correzioni tecniche. Il quadro strategico, tuttavia, è interessante ed è supportato dal fatto che alcuni titoli di grande peso nell'indice come Roche e Nestlé sono in fase di formazione di inversioni al rialzo di lungo termine, dopo importanti discese. Questo fattore aumenta l'impostazione anticiclica dell'indice anche se, al di là del fattore ponderale, l'indice stesso è composto in buona parte da titoli che sono comunque sensibili al quadro economico globale.

Vieni a conoscere il nostro lavoro di analisi indipendente: www.cicliemercati.it.