



S E R E N I S

FAMILY CAPITAL

Monthly Markets Chronicle

Maggio 2026



1995 - 2025

Three decades of trust, expertise, and serenity.

La sicurezza prima dell'efficienza

Il mese di maggio ha offerto agli investitori un nuovo paradosso. Nonostante il persistere delle tensioni tra Stati Uniti e Iran, le perturbazioni nello Stretto di Hormuz, la risalita dell'inflazione e la pressione sui rendimenti dei titoli sovrani, i mercati azionari hanno continuato a progredire. Questa resilienza si spiega in larga misura con la solidità dell'economia americana, la qualità dei risultati aziendali e l'entusiasmo ancora intatto per l'intelligenza artificiale. Tuttavia, dietro questa apparente serenità, le fondamenta del sistema economico mondiale continuano a evolversi.

Per diversi decenni, la globalizzazione si è basata su un'ipotesi implicita: l'accesso alle risorse, alle tecnologie, ai capitali e alle rotte commerciali era ampiamente garantito. Le imprese potevano ottimizzare le proprie catene di approvvigionamento, gli investitori privilegiare l'efficienza economica e gli Stati beneficiare di un contesto relativamente stabile. Questo periodo sta progressivamente giungendo al termine. Gli eventi recenti ricordano che l'accesso non è mai neutrale e che alcune dipendenze possono trasformarsi in strumenti di potere.

È proprio questo il tema che esploriamo nella rubrica Thinking Forward di questo mese, dedicata ai "chokepoints". Il termine deve essere definito, compreso e successivamente analizzato, poiché può racchiudere diversi livelli di realtà: un passaggio fisico, un'infrastruttura critica, una tecnologia rara, una risorsa strategica o una leva di coercizione. Un chokepoint non è quindi soltanto un punto di passaggio, ma una dipendenza concentrata, difficilmente sostituibile, il cui controllo può influenzare il comportamento di altri attori. Lo Stretto di Hormuz per l'energia, i semiconduttori avanzati per l'intelligenza artificiale, le terre rare per l'industria o alcune infrastrutture finanziarie per i flussi internazionali illustrano questa realtà: quando l'accesso è indispensabile, la sostituzione è lenta e il controllo è concentrato, il vincolo diventa potere.

Questa evoluzione sta già rimodellando le catene del valore e i meccanismi del sistema globale. Stati e imprese non ragionano più soltanto in termini di costo o efficienza, ma anche di sicurezza degli approvvigionamenti, controllo delle dipendenze e resilienza. In un mondo meno ottimizzato, più ridondante e potenzialmente più inflazionistico, comprendere questi punti di vincolo, analizzarne le diverse dimensioni e anticiparne le conseguenze diventerà una fonte importante di creazione di valore.



Mercati e posizionamento del comitato d'investimento

Il mese di maggio ha prolungato il movimento di ripresa avviato ad aprile, in un contesto che rimaneva tuttavia tutt'altro che favorevole. Le tensioni tra Stati Uniti e Iran restano elevate, lo Stretto di Hormuz continua a operare in condizioni perturbate, l'inflazione è tornata a salire e i rendimenti sovrani restano sotto pressione. Nonostante ciò, i mercati azionari hanno registrato un ulteriore progresso, dimostrando una notevole capacità di resilienza.

La resilienza dell'economia americana rappresenta la principale spiegazione della buona tenuta delle borse. Ad aprile, la creazione di posti di lavoro non agricoli ha raggiunto quota 115.000, ben al di sopra del consenso che prevedeva 65.000 unità, mentre il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 4,3%. I consumi statunitensi continuano a mostrare solidità nonostante l'aumento dei prezzi dell'energia.

Indici azionari	Valore	Mese	2026
S&P 500 (USA)	7 580	5.1%	10.7%
Nasdaq 100 (USA)	30 333	10.5%	20.1%
Euro Stoxx 50 (Europa)	6 051	2.9%	4.5%
SMI (Svizzera)	13 543	3.1%	2.1%
Nikkei 225 (Giappone)	66 330	11.9%	31.8%
CSI 300 (Cina)	4 892	1.8%	5.7%
Valute	Valore	Mese	2026
EUR/USD	1.166	-0.6%	-0.7%
USD/CHF	0.781	-0.1%	-1.5%
EUR/CHF	0.910	-0.7%	-2.2%
GBP/USD	1.346	-1.1%	-0.1%
USD/JPY	159.270	1.7%	1.6%
Indici obbligazionari		Mese	2026
Governo USA		0.1%	0.0%
US Corporate IG		0.8%	0.7%
US Corporate HY		0.5%	1.7%
Governo UE		1.3%	0.8%
EU Corporate IG		1.0%	0.9%
EU Corporate HY		0.9%	1.3%
Altre classi di attivi	Valore	Mese	2026
Or	4 540	-1.7%	5.1%
Petrolio	92	-19.3%	51.3%
Bitcoin	73 582	-3.8%	-16.0%
Tassi / Indicatori	Valore	Δ Mese	Δ 2026
Tasso USA 10 anni	4.44%	0.06%	0.27%
Tasso Germania 10 anni	2.94%	-0.10%	0.08%
Disoccupazione USA	4.3%	0.0%	-0.2%
Indice di Volatilità (VIX)	15.3	-1.6	0.4

Parallelamente, le pressioni inflazionistiche si sono rafforzate in modo significativo. Ad aprile, l'indice dei prezzi al consumo è aumentato del 3,8% su base annua, il livello più elevato da maggio 2023, mentre i prezzi alla produzione hanno registrato un incremento del 6,0%. Questa evoluzione pone le banche centrali in una posizione scomoda. Da un lato, la solidità dell'attività economica e la persistenza delle pressioni sui prezzi giustificano il mantenimento di una politica monetaria restrittiva; dall'altro, i rischi per la crescita invitano alla prudenza. Se a inizio anno gli investitori prevedevano ancora un ciclo di allentamento monetario, la ripresa dell'inflazione ha portato a una significativa revisione delle aspettative. Lo strumento FedWatch del CME attribuisce ormai quasi il 50% di probabilità a un ulteriore rialzo dei tassi entro la fine del 2026. I prossimi mesi saranno determinanti per capire se queste tensioni siano temporanee o il segnale di un regime inflazionistico più duraturo. Una cosa è certa: il rischio di stagflazione torna a imporsi come uno scenario credibile per il 2026.



La seconda fonte della solida performance dei mercati azionari è stata la qualità dei risultati societari. Negli Stati Uniti, la crescita degli utili per azione ha raggiunto il 23% su base annua, generando una sorpresa positiva di 18 punti percentuali rispetto alle attese del mercato. In Europa, la crescita degli utili si è attestata al 5%, con una sorpresa positiva di 4 punti. Numerose società hanno mantenuto o addirittura rivisto al rialzo le proprie previsioni annuali nonostante le incertezze macroeconomiche.

L'intelligenza artificiale è rimasta il principale catalizzatore settoriale del mese. I semiconduttori sono stati tra i comparti più performanti, con un rialzo del 15,2% dell'indice S&P 500 Semi & Semiconductor Equipment e del 15,9% per il settore tecnologico nel suo complesso. Al contrario, il ritorno dell'appetito per il rischio ha penalizzato i settori difensivi: le utilities hanno sottoperformato significativamente su entrambe le sponde dell'Atlantico, mentre il calo del prezzo del petrolio ha pesato sul settore energetico, in ribasso del 6,1% negli Stati Uniti e del 7,0% in Europa.

Nel mercato petrolifero, la volatilità è rimasta elevata per tutto il mese, con il WTI che ha chiuso a 92 dollari al barile, in calo del 19%. Tuttavia, questa flessione non deve nascondere la realtà del mercato energetico: il petrolio registra ancora un rialzo superiore al 51% dall'inizio dell'anno, mentre la produzione dei Paesi del Golfo è stata drasticamente ridotta (-14,4 Mb/g). Inoltre, le riserve strategiche di petrolio a livello globale continuano a diminuire, talvolta a un ritmo sostenuto.

In questo contesto, i mercati obbligazionari hanno continuato a riflettere tali incertezze. Il rendimento del Treasury statunitense a dieci anni ha brevemente raggiunto il 4,67% nel corso del mese prima di chiudere al 4,44%, mentre il rendimento del titolo trentennale ha superato la soglia del 5,2%, un livello che non si vedeva dal 2007.

Alla luce di questa evoluzione, il Comitato d'Investimento ha deciso di ridurre parte della prudenza adottata negli ultimi mesi. Le posizioni sulle obbligazioni ad alto rendimento e sui mercati europei sono state riportate a neutrali, determinando meccanicamente una riduzione della liquidità a un livello neutrale. Questa scelta riflette una lettura sfumata della situazione: la resilienza dei mercati e la solidità dei fondamentali giustificano un alleggerimento del posizionamento difensivo, senza tuttavia adottare un atteggiamento offensivo. I rischi legati all'inflazione, all'energia e all'evoluzione del conflitto in Medio Oriente rimangono sufficientemente rilevanti da giustificare un approccio equilibrato.

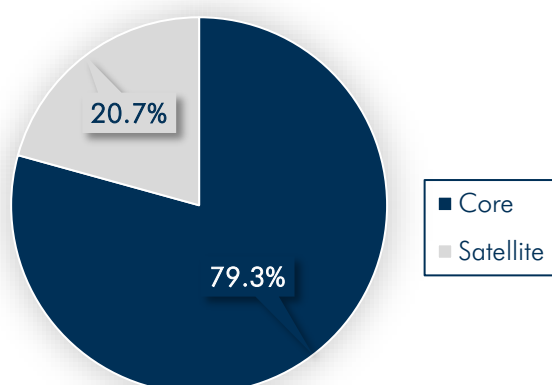
Infine, le principali convinzioni del portafoglio satellite restano sostanzialmente invariate. Sono stati tuttavia effettuati alcuni aggiustamenti tattici. Le prese di profitto realizzate su alcune posizioni legate all'energia, dopo la loro forte performance dall'inizio dell'anno, hanno consentito di riallocare parte del capitale verso un paniere più diversificato di risorse naturali, comprendente in particolare i metalli industriali, nell'ottica di ampliare le fonti di esposizione al ciclo delle materie prime. All'interno della tematica "Strategic Partners", l'esposizione all'America Latina è stata leggermente ridotta a favore del mercato svizzero, in una logica di diversificazione e di ricerca della qualità all'interno dei mercati sviluppati.



Il nostro posizionamento attuale

Core	79.3%
Cash	8.8%
US Market Equities	25.8%
European Market Equities	11.1%
Emerging Markets Equities	3.5%
Investment Grade Bonds	14.1%
Sovereign Debt Bonds	10.4%
High Yield Bonds	5.6%

Core - Satellite Repartition



Satellite	20.7%
Inflation Shield	5.4%
<i>Inflation Shield mira a preservare il valore nel lungo termine posizionando il portafoglio contro le pressioni inflazionistiche e il deprezzamento monetario, attraverso attivi resilienti adattati ai diversi regimi economici.</i>	
Re-Care-Nation	2.2%
<i>Re-Care-Nation combina l'esposizione alla sanità e alla biotecnologia al fine di cogliere la domanda strutturale di lungo periodo guidata dalla demografia, dall'innovazione e dal crescente fabbisogno sanitario mondiale.</i>	
Strategic Resources	3.6%
<i>Strategic Resources si concentra sulle risorse energetiche e sui materiali critici, puntando su attivi essenziali per la sicurezza energetica, la resilienza delle catene di approvvigionamento e l'autonomia strategica di lungo termine.</i>	
Strategic Security	4.4%
<i>Strategic Security si concentra sulla difesa, le infrastrutture di sicurezza e le tecnologie avanzate, beneficiando dell'aumento degli investimenti nella protezione e nella resilienza strategica.</i>	
Strategic Partners	2.6%
<i>Strategic Partners offre un'esposizione azionaria diversificata ai principali mercati allineati con gli Stati Uniti.</i>	
USD Debasement	2.4%
<i>USD Debasement combina diversificazione valutaria e generosi rendimenti obbligazionari al di fuori del blocco dollaro, limitando al contempo l'esposizione al deprezzamento di lungo termine del dollaro statunitense.</i>	

Thinking Forward : Chokepoints

« Continuate a usare quella parola. Non credo significhi ciò che pensate significhi. »

Inigo Montoya, The Princess Bride, 1987

Nel 1453, la caduta di Costantinopoli non segnò soltanto la fine dell'Impero bizantino. Pose nelle mani ottomane uno dei passaggi più decisivi dell'economia eurasiatica. Il Bosforo non era prezioso perché era stretto; lo era perché comandava l'accesso a una parte essenziale del commercio tra Oriente e Occidente. Spezie, sete, metalli, beni di lusso e merci ad alto valore aggiunto convergevano verso questo asse di cui l'Europa non poteva facilmente fare a meno. Controllando questo varco, l'Impero ottomano otteneva la capacità di fissare le condizioni di uno scambio vitale: tasse, ritardi, intermediari, autorizzazioni e pressione politica. La carta geografica diventava strumento di potere.

L'insegnamento più profondo di Costantinopoli non è tuttavia la rendita che essa procurò, bensì la reazione che provocò. Quando l'accesso all'antica rotta divenne troppo costoso, troppo incerto e troppo politico, le potenze europee finanziarono la navigazione oceanica, le flotte d'altura, i porti atlantici e le innovazioni capaci di aprire nuove vie commerciali. La circumnavigazione dell'Africa e la scoperta delle Americhe furono le conseguenze impreviste di un sistema che si rifiutava di restare prigioniero di un accesso divenuto coercitivo. L'obiettivo era trovare una nuova rotta verso l'Asia; il risultato fu il progressivo spostamento del centro di gravità mondiale verso l'Atlantico.

Questa dinamica storica è fondamentale per comprendere le poste in gioco contemporanee. Se il concetto di chokepoint — o punto di strozzatura — satura oggi il dibattito pubblico, questa terminologia univoca occulta una pluralità di realtà strategiche. Un collo di bottiglia non si riduce a una semplice congestione logistica; costituisce un passaggio il cui controllo permette di convertire un'asimmetria economica in strumento di coercizione politica. Mentre alcuni punti di passaggio consentono una sostituzione agile, altri richiedono decenni di maturazione, know-how d'eccezione, una protezione militare permanente o una base finanziaria quasi irraggiungibile. L'analisi non deve quindi limitarsi a localizzare il collo di bottiglia, ma valutarne la capacità di attivazione, difesa, monetizzazione o aggiramento.

Per quattro decenni, l'architettura della globalizzazione si è dispiegata postulando la neutralità di queste infrastrutture. Paradossalmente, questo occultamento deliberato dei punti di vincolo ha favorito l'emergere di nuovi colli di bottiglia, senza per questo riassorbire i vecchi. Le strategie aziendali hanno a lungo trattato il mondo come un laboratorio di pura ottimizzazione: compressione dei costi, flussi tesi, frammentazione delle catene del valore e dipendenza dal capitale abbondante. Se questa logica era coerente in un ciclo di stabilità, diventa un fattore di fragilità sistemica nel momento in cui gli accessi cessano di essere garantiti. L'interdipendenza, lungi dall'affievolirsi, muta per diventare il teatro privilegiato dei confronti di potere.

Il cambiamento osservato negli ultimi sei anni illustra perfettamente questa rottura. Nel 2019, l'episodio Huawei ha rivelato che la sovranità sulle tecnologie critiche permetteva di disconnettere un attore sistemico dal suo ecosistema vitale. Nel 2022, le sanzioni contro la

Russia hanno dimostrato che le riserve sovrane, i flussi finanziari e i protocolli di pagamento potevano essere convertiti in armi di pressione. Simultaneamente, le restrizioni americane sulle architetture di calcolo avanzate hanno segnalato una volontà esplicita di ostacolare l'ascesa tecnologica di Pechino. La risposta cinese, articolata attorno al controllo degli input industriali, così come le perturbazioni provocate nel Mar Rosso da entità non statali, confermano che la vulnerabilità delle rotte mondiali è ormai una leva attivabile a molteplici scale.

Questo ciclo di apprendimento coercitivo definisce la nuova era. Gli Stati non si limitano più alla constatazione delle dipendenze; ne esplorano l'uso offensivo. Washington mobilita l'egemonia del dollaro e le licenze di esportazione; Pechino capitalizza sulla propria densità manifatturiera; Mosca ha tentato di trasformare l'energia in leva diplomatica. Ogni crisi ridefinisce le aspettative e radica l'idea che, in un mondo frammentato, ogni legame economico porti in sé il germe di un rapporto di forza.

Questo ritorno alla ribalta dei punti di vincolo non si limita peraltro alla sola geografia fisica. Se gli esempi storici — come il Bosforo, o gli stretti di Hormuz, Suez, Malacca e Gibilterra — hanno strutturato i rapporti di forza marittimi e commerciali per secoli, sono emerse nuove fragilità. Queste non sono dettate dalla topografia, ma sono nate dall'ottimizzazione estrema delle catene del valore e da un progresso tecnologico reso sempre più complesso. I colli di bottiglia moderni si dispiegano ormai massicciamente negli strati tecnologici, industriali e finanziari.

Di fronte a questa proliferazione, una constatazione si impone: non tutti i punti di strozzatura si equivalgono. Da qui l'importanza di un'analisi rigorosa e di una comprensione granulare, poiché un collo di bottiglia sistemico può quasi sempre essere scomposto in molteplici sotto-dipendenze. Nell'industria dei semiconduttori, ad esempio, il blocco non risiede soltanto nello stabilimento di fabbricazione finale; può trovarsi in modo isolato nella litografia, nel software di progettazione, nella manutenzione ultra-specializzata delle apparecchiature, o persino nell'approvvigionamento di un quarzo di tale rarità che una sola miniera al mondo lo produce. Nell'intelligenza artificiale, il collo di bottiglia si frammenta tra l'accesso a un'elettricità abbondante, i centri dati, la produzione di GPU e le architetture cloud. Nei materiali critici, la padronanza dei complessi processi di raffinazione si rivela ben più strategica della semplice estrazione mineraria. Analogamente, nella finanza, la liquidità in dollari e le infrastrutture di compensazione costituiscono strati di vincolo frazionabili ma decisivi.

Questa complessità e questa sovrapposizione impongono di gerarchizzare i rischi. Un asset diventa veramente strategico solo se è difficile da sostituire, indispensabile ad altri attori, attivabile in un rapporto di forza e sufficientemente costoso da aggirare. Senza questa capacità di analizzare in profondità ogni sotto-segmento per misurarne l'impatto reale, il concetto di punto di strozzatura perde il suo valore analitico. È precisamente attraverso questa griglia che bisogna leggere il confronto attuale tra i blocchi. Gli Stati Uniti conservano una posizione dominante in molti strati immateriali: moneta di riserva, mercati dei capitali, cloud, software critici, semiconduttori avanzati e alleanze militari. Il loro vantaggio risiede nella capacità di ritirare l'accesso a determinate infrastrutture essenziali. La Cina dispone di una forza diversa: densità manifatturiera, raffinazione, chimica



intermedia, batterie e componenti industriali. L'Europa, dal canto suo, conserva un importante potere normativo, ma il suo deficit materiale limita la sua capacità di influenza quando le tensioni si intensificano.

Tuttavia, la strumentalizzazione di questi vantaggi comporta un rischio strategico maggiore. Se l'attivazione intensa di un collo di bottiglia può procurare benefici immediati innegabili, siano essi di ordine finanziario o geostrategico, le sue conseguenze a lungo termine si rivelano spesso del tutto imprevedibili, innescando onde d'urto sistemiche che finiscono per sfuggire al controllo dell'attore iniziale. È proprio di fronte a questa incertezza che le potenze intermedie guadagnano in importanza. India, Messico, Indonesia, Marocco, Australia, Kazakistan e Brasile diventano spazi di sostituzione, trasformazione o arbitraggio. Il caso brasiliano è particolarmente strutturante: la sua posizione di equilibrio tra le sfere di influenza americana e cinese, unita al suo ruolo centrale nella sicurezza alimentare mondiale, illustra perfettamente questa dinamica. Il valore di questi attori si misura sempre più dalla loro capacità di offrire alternative in un mondo in cui le certezze di accesso si erodono. In filigrana, la forza militare rimane lo strato di verità ultimo. Una rotta marittima è strategica solo se può essere protetta o interdetta. Un cavo sottomarino, un porto, un terminale del gas, una costellazione satellitare o uno stabilimento critico non sono soltanto asset economici; sono infrastrutture di sicurezza. Il legame tra economia e difesa diventa così inscindibile.

Questo profondo cambiamento delle regole del gioco allinea ormai il calcolo delle grandi imprese a quello degli Stati. Per le potenze sovrane, l'ottimizzazione economica ha ceduto il posto all'imperativo della sicurezza nazionale: l'obiettivo primario è identificare, mettere in sicurezza o strumentalizzare i punti di accesso critici. Questa ridefinizione strategica a livello statale impatta in modo strutturale il settore privato. Per molte grandi imprese, l'ottimizzazione dei margini, l'architettura dei prodotti e l'espansione della clientela si sono costruite sul postulato di un mondo fluido e globalizzato. In questo nuovo paradigma, in cui il confronto tra blocchi detta la logistica, non è più sufficiente indicare un fornitore alternativo in un rapporto annuale. Bisogna sapere se questa alternativa esiste realmente, se può essere attivata abbastanza rapidamente, se essa stessa dipende da un altro collo di bottiglia geopolitico, e se il suo costo resta compatibile con il modello di business. Una capacità di sostituzione troppo lenta non è una difesa; è una vulnerabilità differita nel tempo.

Un altro aspetto fondamentale da integrare in questo calcolo è l'effetto "boomerang" della coercizione. Questo punto è essenziale tanto per il calcolo politico quanto per la strategia aziendale: l'abuso di una leva produce molto spesso l'effetto contrario a quello ricercato. Più uno Stato o un attore dominante utilizza esplicitamente una dipendenza come strumento di coercizione, più modifica l'equazione di redditività dei propri rivali spingendoli a finanziare l'alternativa. Ciò che veniva precedentemente percepito come un investimento non redditizio o superfluo diventa improvvisamente una necessità strategica economicamente giustificata. Le restrizioni americane accelerano il finanziamento della sostituzione tecnologica cinese. I vincoli cinesi sugli input critici giustificano economicamente ormai le scorte, il riciclo, la riapertura di miniere alleate e le capacità di trasformazione al di fuori della Cina. I rischi marittimi riorientano il calcolo dei premi



assicurativi, il tracciato delle rotte e gli investimenti portuali. La storia di Costantinopoli rimane perfettamente pertinente: chi controlla la porta può arricchire il proprio impero, ma se rende l'accesso troppo costoso o troppo politico, di fatto sovvenziona la rotta che finirà per marginalizzarlo.

Anche l'investitore dovrà considerare e valutare questi cambiamenti di paradigma. In un mondo strutturato da punti di vincolo, l'inflazione cessa di essere un semplice incidente congiunturale per diventare una realtà più radicata. Finché le catene di approvvigionamento evolvevano in un ambiente fluido e ottimizzato, le perturbazioni potevano essere assorbite e dimenticate. Quel regime appartiene ormai al passato. Quando i punti di accesso critici vengono contestati, messi in sicurezza o rilocalizzati, i costi non scompaiono più: si insediano. La costituzione di scorte strategiche, la ridondanza delle capacità produttive, la diversificazione geografica dei fornitori, il rafforzamento dei requisiti normativi e gli investimenti nella resilienza aggiungono frizioni strutturali che aumentano durevolmente il costo delle catene di approvvigionamento. Non si tratta di un ritorno meccanico a un'inflazione elevata, ma di una rottura con un'era in cui la disinflazione era sostenuta dall'ottimizzazione globale. D'ora in poi, la sicurezza degli approvvigionamenti ha un prezzo esplicito — e quel prezzo finisce sempre per diffondersi nell'economia.

È inoltre fondamentale considerare che un mondo definito dall'onnipresenza di queste frizioni potrebbe anche essere un mondo in cui il ritmo globale del progresso tecnologico rallenta significativamente. La frammentazione degli ecosistemi di ricerca, la restrizione dei trasferimenti di proprietà intellettuale, la limitazione della circolazione dei talenti e la duplicazione inefficiente delle infrastrutture tecnologiche per ragioni di sicurezza nazionale spezzano le sinergie che hanno accelerato l'innovazione nel corso degli ultimi decenni.

In questo contesto, l'analisi fondamentale cambia dimensione. Non è più sufficiente valutare la crescita o i margini: bisogna comprendere la posizione reale di un'impresa nella rete delle dipendenze. La domanda chiave diventa quella del potere di determinazione dei prezzi di fronte agli shock. Questo potere appartiene agli attori che offrono qualcosa di difficilmente sostituibile: un prodotto, un servizio o una capacità per cui le alternative sono limitate, imperfette o troppo costose. Al contrario, le imprese dipendenti da input critici che non controllano, o da una catena di approvvigionamento fragile, portano un rischio latente che si rivela solo nel momento della rottura. Nell'economia dei chokepoint, la qualità di un asset si misura tanto per il suo carattere indispensabile quanto per la sua resilienza. Identificare le dipendenze, valutare i margini di sostituzione e testare la robustezza degli approvvigionamenti diventano dimensioni centrali della valutazione — una logica che si applica con uguale rigore a livello settoriale. Non tutti i settori sono uguali di fronte a un mondo in cui l'accesso diventa una variabile strategica. Le attività che controllano una risorsa critica, un'infrastruttura essenziale o una capacità industriale difficile da riprodurre beneficiano di un vantaggio strutturale, mentre i settori altamente competitivi e dipendenti da catene complesse rimangono pericolosamente esposti. A lungo termine, la creazione di valore non tornerà più agli attori più ottimizzati in un mondo ideale, ma a coloro che sapranno continuare a produrre, consegnare e imporre i propri prezzi quando la realtà si indurisce.

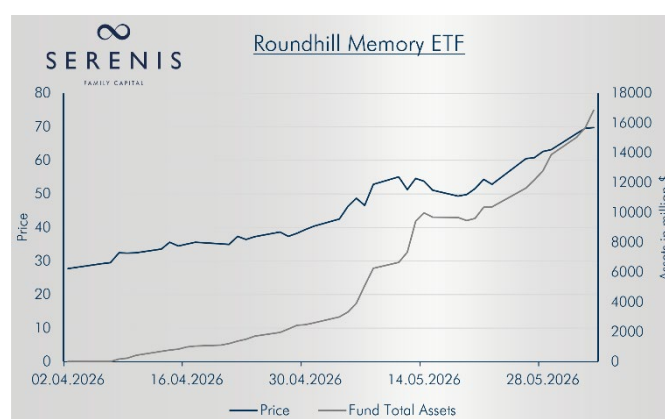
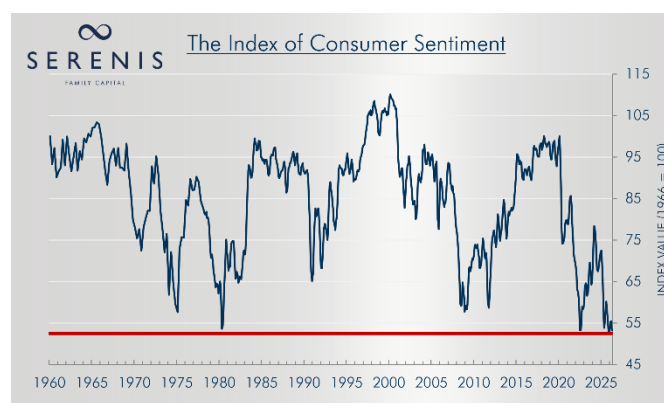


Tre Grafici

Mentre Wall Street festeggia nuovi massimi, Main Street è immersa nello sconforto. Le indagini dell'Università del Michigan rivelano una fiducia dei consumatori ai minimi storici, indebolita dalle pressioni inflazionistiche alimentate dalla guerra in Iran. Fino a quando questa divergenza tra l'euforia dei mercati e le difficoltà del consumatore americano potrà restare sostenibile?

Lanciato il 2 aprile, l'ETF "Roundhill Memory" arriva al centro di un entusiasmo spettacolare per i titoli legati alle memorie. Due mesi dopo, il fondo cumula già oltre 17 miliardi di dollari di masse gestite, un ritmo di raccolta superiore a quello osservato al lancio dell'ETF "iShares Bitcoin". Questo successo fulminante riflette una convinzione di mercato molto forte: questo segmento è diventato uno dei colli di bottiglia strategici dell'intelligenza artificiale. È sostenibile?

Se gli occhi di tutto il mondo saranno puntati sui campi da gioco, le ricadute economiche della Coppa del Mondo negli Stati Uniti, in Messico e in Canada meritano altrettanta attenzione. Le stime evocano un contributo di 17 miliardi di dollari al PIL americano, quasi 200.000 posti di lavoro a tempo pieno creati e oltre 3,4 miliardi di dollari di entrate fiscali.



Indicatore	U.S.A.
Contributo al PIL	17,2 Mds USD
Produzione economica lorda	30,5 Mds USD
Posti di lavoro sostenuti (FTE)	185 000
Entrate fiscali (dirette e indirette)	3,4 Mds USD
Spese turistiche / consumo	6,4 Mds USD

Sul fronte del campo, noi di Serenis puntiamo sulla Spagna. E voi, qual è il vostro pronostico per questa Coppa del Mondo?





“Markets can only be understood backwards, but they must be invested thinking forward”

Serenis Family Capital

Esplanade de Pont-Rouge 1

1212 Grand-Lancy

+41 22 704 08 40

info@serenis.ch

www.serenis.ch