



Maggio 2024

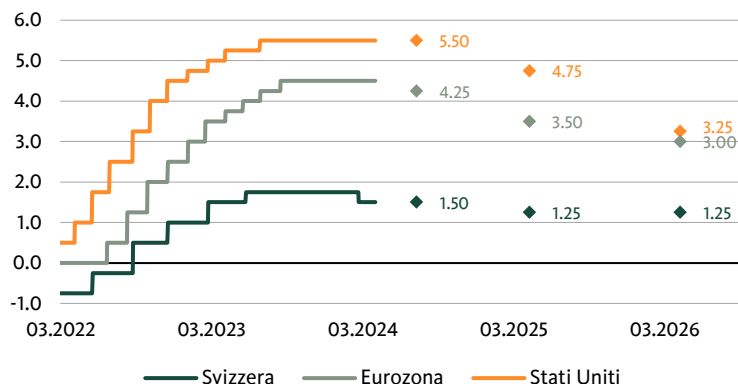
# Previsioni dei tassi

(Dati al 7 maggio 2024)

# Tagli dei tassi: la Fed si prende tempo

## Tassi direttori, tassi sui mercati dei capitali e curva dei rendimenti

### Tassi direttori, in %



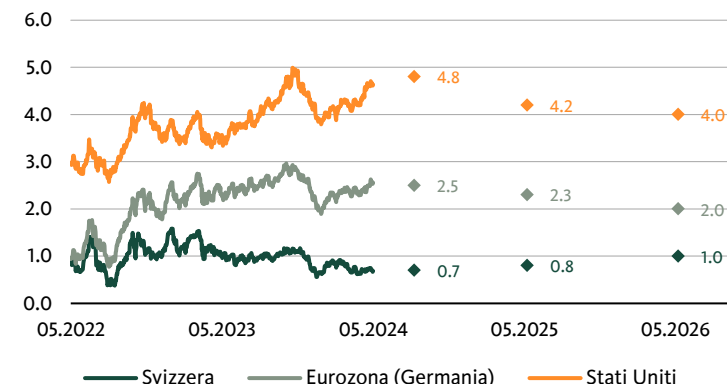
L'inflazione ostinatamente elevata, il mercato del lavoro persistentemente forte e, nonostante il rallentamento, ancora una solida congiuntura: negli Stati Uniti non si apre ancora un imminente margine di manovra per la riduzione dei tassi d'interesse. Ciò ha portato a un'inversione di tendenza sui mercati finanziari. Se a inizio anno si prevedono fino a sei riduzioni per il 2024, attualmente i mercati a termine implicano al massimo due allentamenti entro la fine dell'anno.

Sebbene sempre più scettici dell'aspettativa di mercato, dobbiamo anche rivedere la previsione. Per il 2024 prevediamo un'ulteriore riduzione non prima dell'autunno della Fed.

Nonostante l'inflazione stagnante, all'attuale 2,4%, la BCE non dovrebbe lasciarsi scoraggiare nell'andamento prefissato. Continuiamo pertanto a prevedere una prima riduzione dei tassi d'interesse in giugno.

In Svizzera l'inflazione rimane entro la fascia prevista dalla BNS e le prospettive congiunturali sono relativamente solide. Dopo la seconda riduzione in settembre, un'ulteriore riduzione dei tassi d'interesse non è quindi indicata per il 2024.

### Tassi sui mercati dei capitali (10 anni), in %

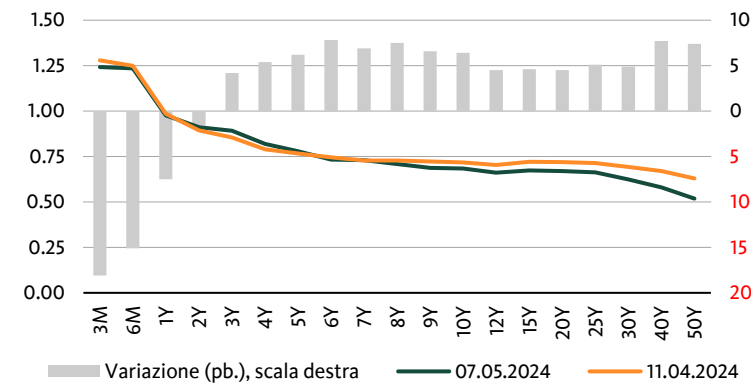


Negli Stati Uniti i tassi del mercato dei capitali rimangono elevati e si allontanano solo lentamente dai livelli attuali. Le preoccupazioni per le finanze pubbliche, il restringimento del bilancio della Fed, ma anche le vendite di obbligazioni da parte della Cina per tenere strategicamente sotto pressione le quotazioni provocano una continuazione del «higher for longer» dei tassi d'interesse.

Nell'Eurozona i premi di rischio non svaniscono a causa dei timori dell'indebitamento e della crescita. La ripresa economica in atto può compensare solo in parte tali perdite. I tassi del mercato dei capitali rimangono quindi elevati rispetto ai livelli pre-crisi.

I tassi sui mercati dei capitali svizzeri continuano a negoziare all'interno di una fascia ristretta. Le considerazioni di «flight to quality» mantengono elevata la domanda di obbligazioni della Confederazione. Ciò limita il potenziale di aumento del rendimento.

### Curva dei rendimenti, Confederazione Svizzera, in %



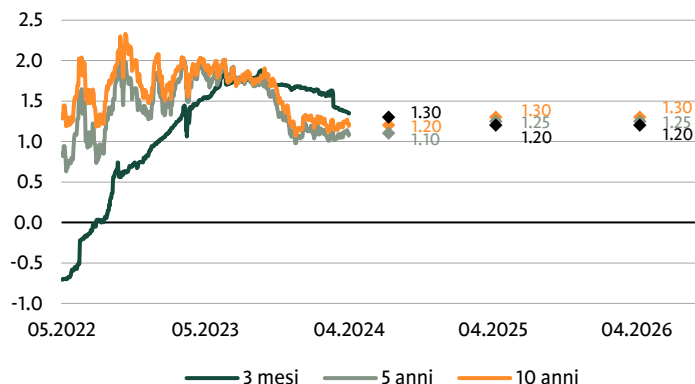
Per quanto riguarda la curva della struttura dei rendimenti svizzera, i movimenti si mantengono entro i limiti ristretti. Per il momento non si attendono impulsi che possano portare a cambiamenti significativi.

Da molto tempo non attribuiamo alcuna importanza all'inversione della curva dei rendimenti sull'andamento (immediato) congiunturale. Per il momento, questa situazione non cambierà.

# I prezzi degli immobili sono di nuovo in rialzo

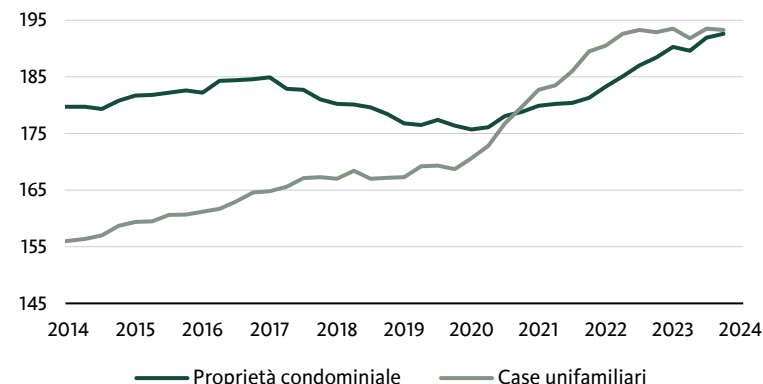
## Tassi swap e mercato immobiliare

Swaps SARON, in %



Il notevole disaccoppiamento da diversi mesi tra i tassi swap a breve termine e quelli a medio/lungo termine si sta attenuando. Considerato il modesto potenziale di sorpresa per la politica monetaria e contemporaneamente anche dei movimenti gestibili sul mercato dei capitali, prevediamo nel complesso una graduale tendenza alla convergenza. Questo implica, a lungo termine, la risoluzione della struttura inversa.

Andamento dei prezzi delle transazioni, punti indice

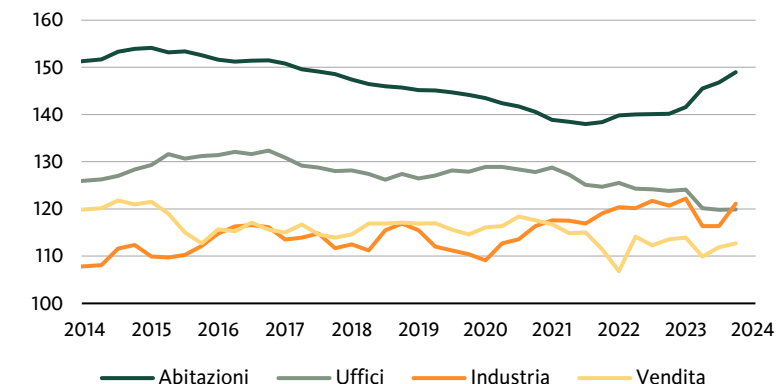


Nell'ultimo trimestre 2023 i prezzi delle transazioni sono cresciuti nonostante l'aumento dei costi di finanziamento. Ciò vale sia per le case unifamiliari che per la proprietà per piani.

Questo conferma la nostra valutazione attuale secondo cui il cambiamento del contesto dei tassi d'interesse non comporterà correzioni importanti e significative. Al contrario, su base annua i prezzi hanno continuato a salire.

A causa della persistente elevata immigrazione in presenza di un'offerta immobiliare limitata e di un livello nuovamente basso dei tassi, non vi sono ancora segnali che segnalino un'inversione di tendenza.

Andamento dei canoni di locazione, punti indice



Come previsto, l'aumento del tasso di riferimento ha iniziato a incidere sui prezzi degli affitti. Di conseguenza, per gli affitti di immobili abitativi più recenti si registra una sensibile tendenza al rialzo. Poiché l'aumento non è ancora stato imposto per tutti i rapporti di locazione, per il momento la direzione dovrebbe indicare ancora un po' verso l'alto. Gli aumenti sono tuttavia limitati. Fino a nuovo avviso non è indicato un ulteriore adeguamento verso l'alto del tasso di riferimento.

Al contrario, gli affitti per uffici, attività commerciali e superfici di vendita sono finiti nuovamente sotto pressione. I motivi strutturali (come ad esempio il telelavoro o il commercio online) continuano ad avere un impatto negativo. Non si intravede ancora una distensione duratura.



**BANCA MIGROS**

# Impressum

## Editore

Banca Migros | Investment Office  
Casella postale  
8010 Zurigo

## Contatto

Santosh Brivio, Senior Economist | [santosh.brivio@migrosbank.ch](mailto:santosh.brivio@migrosbank.ch)

Valentino Guggia, Economist | [valentino.guggia@migrosbank.ch](mailto:valentino.guggia@migrosbank.ch)

Le informazioni contenute nella presente pubblicazione della Banca Migros SA hanno soltanto scopi pubblicitari e informativi ai sensi dell'art. 68 della Legge sui servizi finanziari. Non sono il risultato di un'analisi finanziaria (indipendente). Le informazioni ivi contenute non costituiscono né un invito né un'offerta né una raccomandazione ad acquistare o vendere strumenti di investimento o a effettuare determinate transazioni o a concludere qualsiasi altro atto legale, bensì hanno carattere unicamente descrittivo e informativo. Queste informazioni non costituiscono né un annuncio di quotazione né un foglio informativo di base né un opuscolo. In particolare, non costituiscono alcuna raccomandazione personale né una consulenza in investimenti. Non tengono conto né degli obiettivi d'investimento né del portafoglio esistente né della propensione al rischio né della capacità di rischio né della situazione finanziaria né di altre esigenze particolari della/del destinataria/o. La/Il destinataria/o è espressamente tenuta/o a prendere le proprie eventuali decisioni d'investimento basandosi su indagini individuali, compreso lo studio dei fogli informativi di base e dei prospetti giuridicamente vincolanti, o sulle informazioni ottenute nell'ambito di una consulenza in investimenti. La documentazione sul prodotto giuridicamente vincolante, se prescritta e fornita dall'emittente, è ottenibile tramite <https://www.migrosbank.ch/it/privati/risparmio-previdenza/consulenza-finanziaria/documenti-normativi-prodotti>. La Banca Migros non presta alcuna garanzia in merito all'esattezza o alla completezza delle informazioni fornite e declina qualunque responsabilità per eventuali perdite o danni di qualsiasi natura, che potrebbero derivare dall'utilizzo delle presenti informazioni. Le informazioni qui riportate rappresentano esclusivamente un'istantanea della situazione al momento della stampa; non sono previsti aggiornamenti automatici regolari.