



Giugno 2024

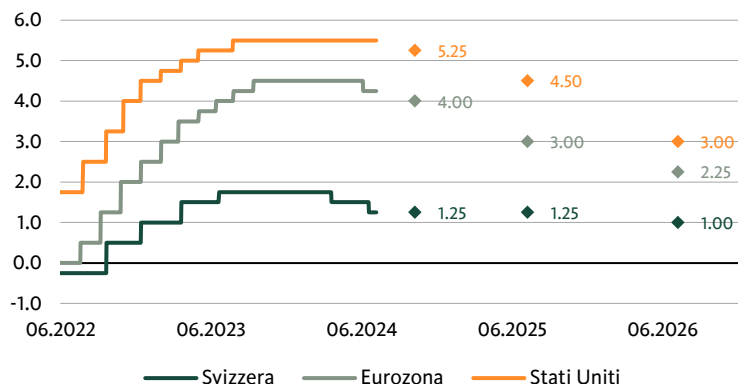
Previsioni dei tassi

(Dati al 13 giugno 2024)

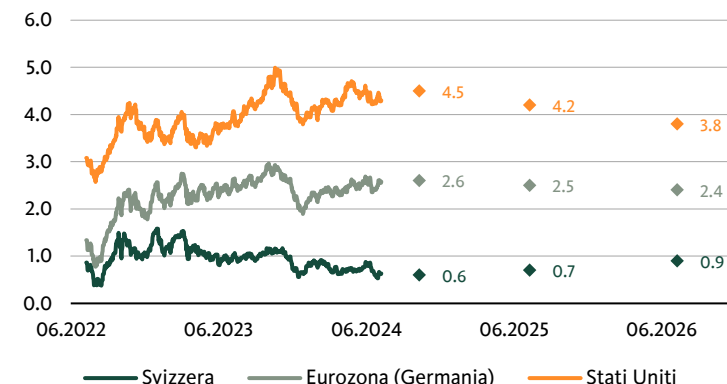
Tagli dei tassi: la BNS preme sull'acceleratore

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

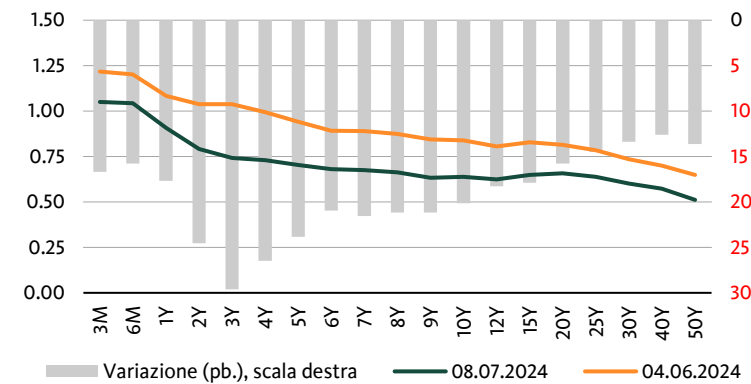
Tassi direttori, in %



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



Curva dei rendimenti, Confederazione Svizzera, in %



Gli ultimi dati economici statunitensi indicano un raffreddamento del mercato del lavoro e dell'economia. Tuttavia, l'inflazione rimane particolarmente persistente, soprattutto nel settore dei servizi. Crediamo pertanto che a luglio la **Fed** prolungherà il suo temporeggiare: entro la fine dell'anno prevediamo solo una riduzione che non avverrà prima dell'autunno.

Dopo il primo tagli dei tassi lo scorso giugno, prevediamo una pausa a luglio anche per la **BCE**. Dato che il futuro orientamento di politica monetaria sarà determinato dall'evoluzioni dei dati macroeconomici, non ci attendiamo un'ulteriore riduzione prima dell'inizio dell'autunno.

A giugno la **BNS** ha abbassato per la seconda volta consecutiva il tasso di riferimento all'1,25%, soprattutto per far fronte alla forza del franco. Ulteriori allentamenti potrebbero tuttavia mettere a repentaglio il controllo dell'importazione inflazionistica. Pertanto, per il momento non ci attendiamo ulteriori riduzioni dei tassi d'interesse.

Negli **Stati Uniti** i tassi del mercato dei capitali rimangono elevati e si scostano solo a rilento dai livelli attuali. Le preoccupazioni per le finanze pubbliche, l'assottigliamento del bilancio della Fed così come le vendite di obbligazioni da parte della Cina per motivi strategici mantengono sotto pressione le quotazioni e fanno sì che il livello dei tassi resti «higher for longer».

Nell'**eurozona** persistono i premi di rischio a causa delle preoccupazioni per l'indebitamento e la crescita. L'arrivo di una ripresa economica può compensarli solo in parte. In aggiunta, la complessa situazione politica in Francia contribuisce ad aumentare la volatilità. I tassi del mercato dei capitali rimangono pertanto elevati rispetto ai livelli pre-crisi.

Dopo la riduzione dei tassi d'interesse di giugno non completamente scontata, i tassi d'interesse del mercato dei capitali **svizzero** sono crollati e da allora sono rimasti a un livello inferiore. Il potenziale di aumento del rendimento rimane limitato, non da ultimo per la loro caratteristica di bene rifugio.

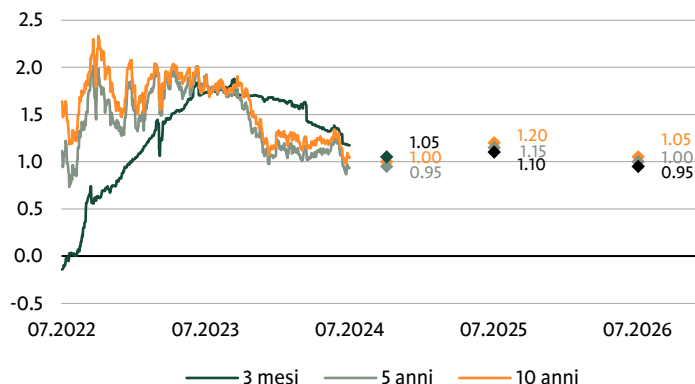
Dopo la seconda riduzione dei tassi d'interesse della BNS, l'intera curva dei tassi si è spostata verso il basso, con un movimento leggermente più pronunciato nel breve termine che nel lungo termine. Il fatto che il mercato svizzero dei capitali presenti essenzialmente una bassa liquidità e funga da porto sicuro per gli investitori in tempi di crisi dovrebbe aver sensibilmente rafforzato la pressione sui rendimenti.

Ormai da tempo non teniamo conto dell'inversione della curva dei rendimenti per valutare l'andamento (immediato) della congiuntura. Per il momento la situazione rimarrà invariata.

Restano stabili a un livello elevato i prezzi delle case unifamiliari

Tassi swap e mercato immobiliare

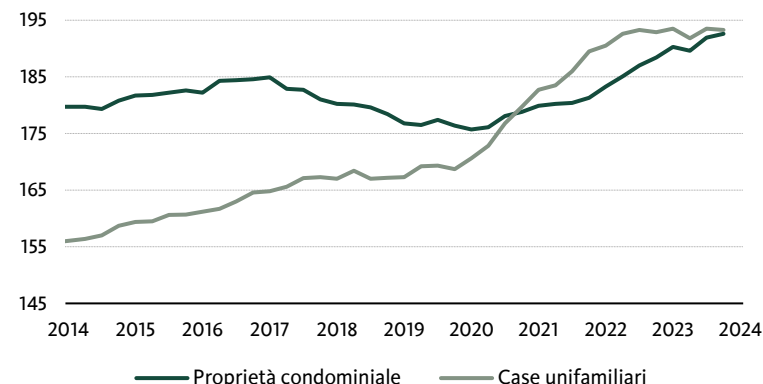
Swaps SARON, in %



Il disaccoppiamento evidente ormai da diversi mesi si è notevolmente ridotto. Ciò è dovuto non da ultimo alle aspettative molto più unanimi in merito alla rotta futura della BNS. Dopo la riduzione dei tassi d'interesse di giugno, i tassi swap a lungo termine sono scesi più nettamente rispetto a quelli a tre mesi.

Prevediamo un nuovo avvicinamento dei tassi d'interesse dopo questa reazione iniziale. Poiché non ravvisiamo alcun ulteriore potenziale di sorprese sulla politica monetaria e allo stesso tempo prevediamo movimenti limitati sul mercato internazionale dei capitali, non ci attendiamo in seguito un nuovo e sensibile ampliamento degli spread.

Andamento dei prezzi delle transazioni, punti indice

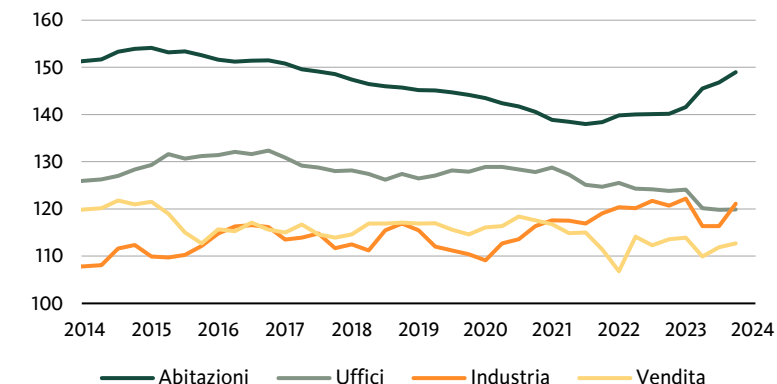


L'andamento dei prezzi delle transazioni per le case unifamiliari è stato stagnante nel primo trimestre. Prosegue quindi la tendenza laterale iniziata nell'autunno 2022. Attualmente non ci aspettiamo un rapido e netto aumento. La riduzione del tasso di riferimento della BNS a marzo e giugno, la prevista ulteriore riduzione in autunno e l'immigrazione netta costantemente elevata indicano tuttavia nel complesso una tendenza al rialzo a medio termine.

Lo suggerisce anche l'andamento dei prezzi relativi alle proprietà per piani, che nel primo trimestre dell'anno è stato nuovamente orientato al rialzo. Il fatto che non si intraveda un indebolimento della tendenza in questo segmento della proprietà è dovuto agli effetti meno marcati dei tassi d'interesse, dato il livello dei prezzi più basso rispetto a quello delle case unifamiliari.

Considerando la situazione della domanda e dell'offerta, a medio termine continuiamo a prevedere una crescita stabile sia per le case unifamiliari che per le proprietà per piani.

Andamento dei canoni di locazione, punti indice



Come previsto, l'aumento del tasso di riferimento è iniziato ad avere ripercussioni sui prezzi degli affitti. Di conseguenza, negli affitti di immobili residenziali si registra attualmente una sensibile tendenza al rialzo. Tuttavia, gli ultimi dati sull'inflazione suggeriscono che gli aumenti dei prezzi degli affitti sono già in gran parte conclusi. La tendenza al rialzo dovrebbe quindi arrestarsi già nel trimestre in corso. Un ulteriore aumento del tasso di riferimento non è per il momento da prevedere.

Gli affitti delle superfici per uffici, quelle commerciali e di vendita restano sotto pressione. Soprattutto le cause strutturali (come ad esempio l'home office o il commercio online) continuano ad esercitare un impatto negativo, quindi non si intravedono ancora segnali di distensione duratura.



BANCA MIGROS

Impressum

Editore

Banca Migros | Investment Office
Casella postale
8010 Zurigo

Contatto

Santosh Brivio, Senior Economist | santosh.brivio@migrosbank.ch
Valentino Guggia, Economist | 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.