



Febbraio 2025

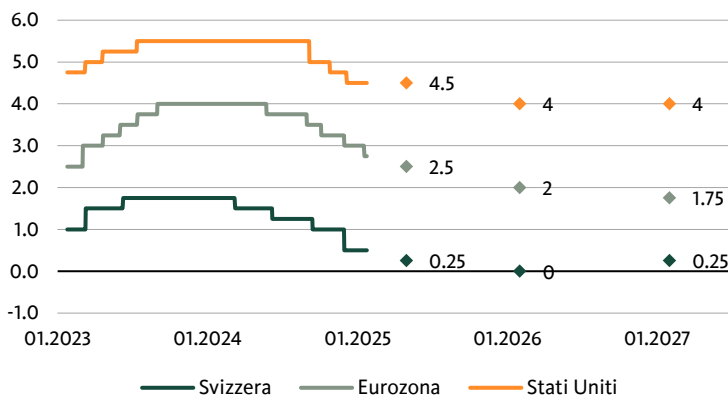
Previsioni dei tassi

(Dati al 5 febbraio 2025)

In balia della politica statunitense

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

Tassi direttori, in %

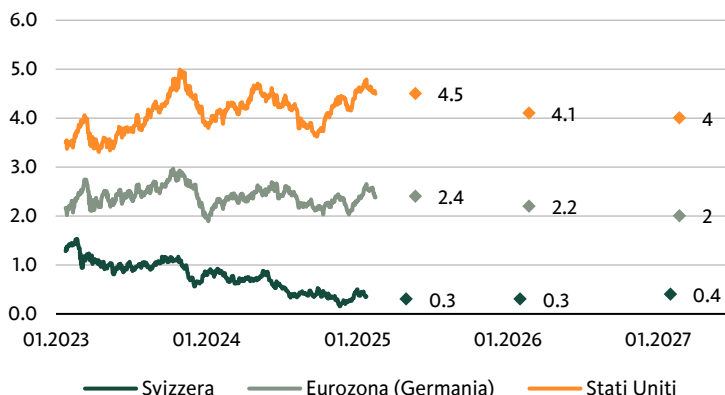


Come previsto, nella riunione di gennaio la **Fed** ha intrapreso una pausa nei tagli dei tassi d'interesse, che dovrebbe durare più a lungo. Infatti, la politica commerciale e le misure di deregolamentazione e fiscali adottate dal nuovo governo statunitense stanno dando impulso alla congiuntura interna americana e aumentano i rischi inflazionistici. Pertanto, prevediamo al massimo due ulteriori riduzioni dei tassi d'interesse.

La **BCE**, invece, continua a progredire nel suo percorso di riduzione dei tassi d'interesse. Entro un anno ci attendiamo ancora tre allentamenti. Anche se i rischi inflazionistici rimangono orientati al rialzo, a causa della situazione congiunturale e dell'indebitamento nell'Eurozona, per il momento Francoforte non può evitare ulteriori riduzioni dei tassi d'interesse.

Un nuovo taglio dei tassi d'interesse da parte della **BNS** a marzo è ancora molto probabile. Ci attendiamo che l'allentamento ammonterà a 0,25 punti percentuali, ma non escludiamo un aumento di 50 punti base. A nostro avviso, non conviene spingersi in territorio negativo.

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

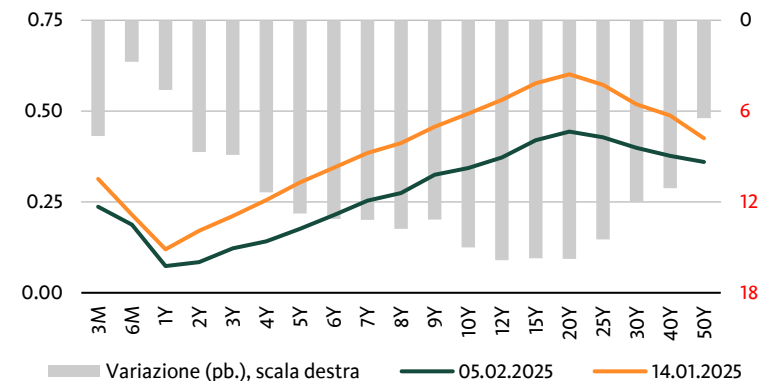


Negli **Stati Uniti** continua l'«higher for longer». Considerando le minori aspettative di riduzione dei tassi d'interesse, le incertezze legate alla politica di Trump e le preoccupazioni latenti sul debito pubblico, per il momento ci aspettiamo un livello nettamente superiore al 4%.

Nell'**eurozona** i rischi politici e congiunturali fanno sì che il livello dei tassi rimanga elevato. In questo contesto il potenziale di calo sembra limitato. Al contempo non ci si può attendere una forte impennata dei rendimenti: da un lato, le incertezze (dazi doganali, congiuntura interna e incertezze politiche) sono in gran parte già scontate. Dall'altro, la garanzia implicita di acquisto della BCE impedisce un calo eccessivo dei corsi obbligazionari e, quindi, un eccessivo aumento dei tassi d'interesse.

In **Svizzera** prevediamo uno scarso movimento sul mercato dei capitali. «Lower for Longer» prosegue. Il franco svizzero continua a essere richiesto in un contesto di incertezza, il che lascia sotto pressione i rendimenti.

Curva dei rendimenti, Confederazione Svizzera, in %



Rispetto al mese precedente, nella curva svizzera dei rendimenti si ravvisa poca variazione. Nel segmento medio, si constata una flessione fino a 16 punti base, il che significa che nel complesso la curva risulta leggermente più appiattita.

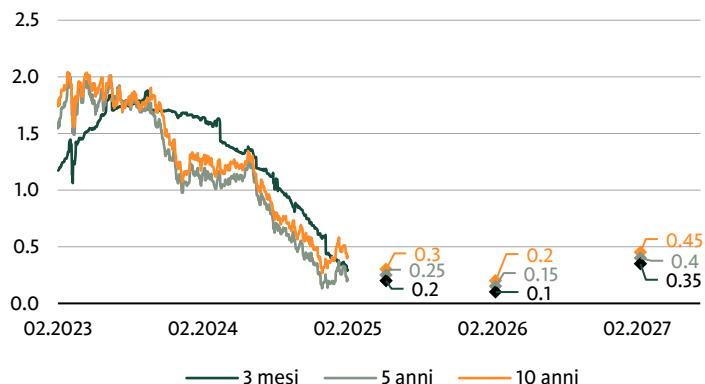
Questa diminuzione della pendenza è sostanzialmente congruente al quadro congiunturale atteso. Anche per il 2025 non ci si aspetta una crescita economica rosea e ci attendiamo ancora una volta che la crescita del PIL svizzero sarà nettamente inferiore al potenziale. Nel medio termine, nell'attuale contesto d'investimento ci attendiamo che la pressione sui rendimenti svizzeri persista.

Il calo nella parte breve della curva indica un'aumento delle aspettative di mercato, secondo il quale nella riunione di marzo la BNS opererà una riduzione dei tassi di ben 50 punti base. Non escludiamo una simile operazione «jumbo», ma nel nostro scenario di base continuiamo a prevedere un aumento della riduzione di 0,25 punti percentuali.

Colpo d'arresto sul mercato immobiliare

Tassi swap e mercato immobiliare

Swaps SARON, in %

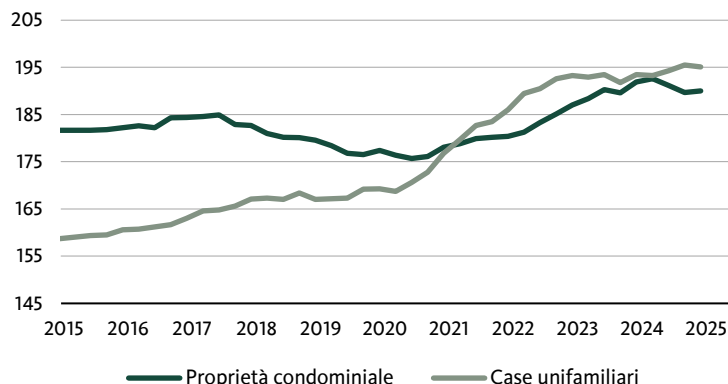


Come previsto, l'aumento di prezzo da inizio anno si è rivelato un eccesso dovuto al nervosismo per l'insediamento di Donald Trump. Ribadiamo quindi la nostra valutazione secondo cui i tassi swap rimarranno sotto pressione nel medio termine e si collocheranno in una fascia di negoziazione ristretta.

Proseguiamo la revisione al ribasso effettuata nel mese precedente a 12 mesi. Continuiamo a credere che la BNS abbasserà il tasso di riferimento allo zero per cento. Di conseguenza, rimane per ora indicata una previsione swap bassa.

Riteniamo tuttora relativamente modesto il potenziale di sorpresa. Riteniamo estremamente improbabile che la BNS rimanga ferma prima del previsto o addirittura passi a un aumento dei tassi d'interesse. Non ci attendiamo un aumento sensibile e duraturo dei tassi swap prima della primavera del 2026.

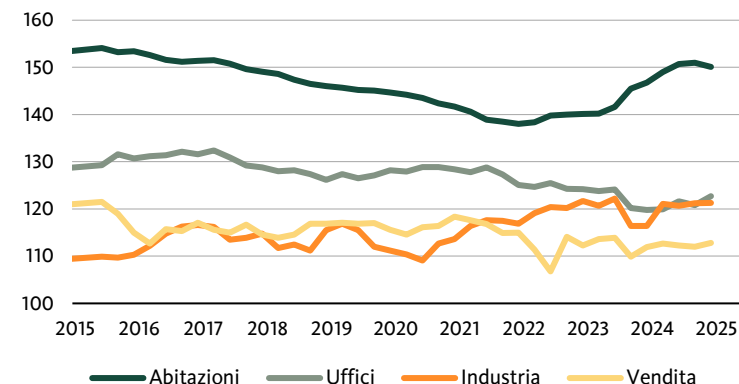
Andamento dei prezzi delle transazioni, punti indice



Nell'ultimo trimestre del 2024 l'andamento dei prezzi delle transazioni si è stabilizzato. Per le case unifamiliari, la tendenza al rialzo a un livello elevato si è per il momento arrestata, mentre per gli appartamenti di proprietà il calo dei prezzi iniziato nel secondo trimestre è stato arrestato. Questo sembra confermare la nostra valutazione secondo cui per quanto riguarda la proprietà per piani non si è verificata una modifica radicale delle condizioni di mercato.

In considerazione della situazione della domanda/dell'offerta, ci attendiamo ancora una crescita stabile a medio termine sia per le case unifamiliari sia per la proprietà per piani.

Andamento dei canoni di locazione, punti indice



È ancora molto probabile che a marzo si verifichi una riduzione del tasso ipotecario di riferimento. E questo dopo che a dicembre non è stata di stretta misura per una riduzione dall'1,75% all'1,5%.

Tuttavia, un calo del tasso di riferimento non cambierà sostanzialmente il quadro generale. Gli affitti di immobili residenziali rimangono ben sostenuti sulla base della domanda e dell'offerta. Permangono invece venti contrari per gli affitti di uffici, superfici commerciali e di vendita. Le mutate abitudini di acquisto e di lavoro e una situazione congiunturale contraria impediscono al momento una netta ripresa.



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.