



Dicembre 2024

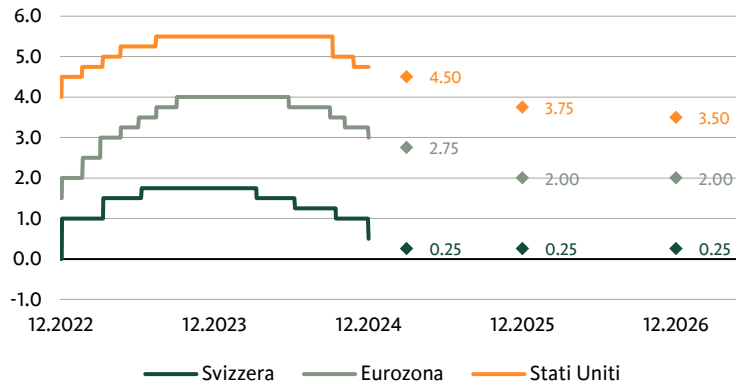
Previsioni dei tassi

(Dati al 12 dicembre 2024)

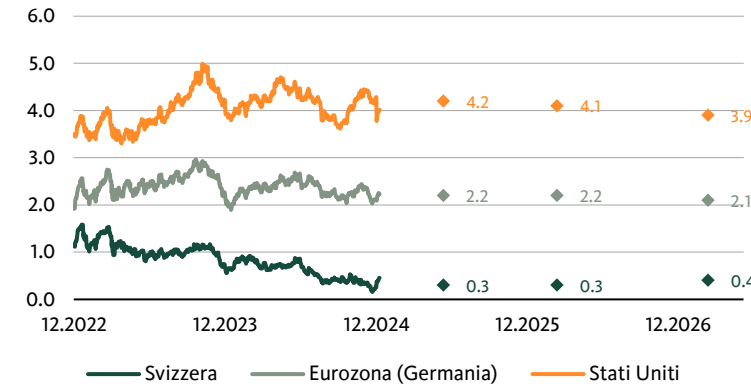
Quasi nessun interesse per il mercato dei capitali svizzero

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

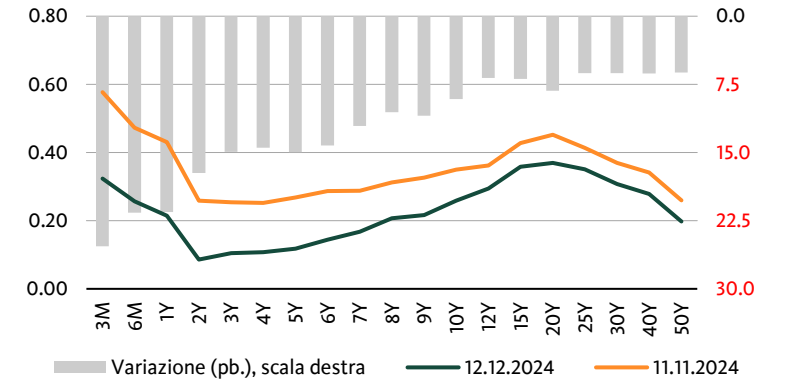
Tassi direttori, in %



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



Curva dei rendimenti, Confederazione Svizzera, in %



I membri del **Fed** Open Market Committee stanno attualmente inviando segnali alquanto contraddittori sul futuro percorso dei tassi di interesse. Lo stesso presidente della Fed Powell sembra voler evitare di tagliare i tassi di interesse troppo rapidamente e bruscamente. Alla luce dell'inflazione ostinatamente elevata e in leggero aumento e della continua forza dell'economia statunitense, questa moderazione ci sembra appropriata e ci atteniamo alla nostra valutazione da falchi.

L'attenzione della **BCE** si è spostata dalla lotta all'inflazione alla rivitalizzazione della debole economia. Prevediamo ulteriori riduzioni dei tassi di interesse nei prossimi 12 mesi, fino a raggiungere un livello neutrale di circa il 2%.

Il 12 dicembre la **BNS** ha reagito alla debolezza dell'inflazione e alla debolezza dell'economia con un taglio importante (-50 punti base). Riteniamo che a marzo il tasso di interesse di riferimento sarà nuovamente ridotto (-25 punti base), anche perché le autorità monetarie hanno abbassato significativamente la loro previsione condizionata di inflazione per il 2025 (dallo 0,6% allo 0,3%). Nello scenario di base non prevediamo ancora tassi di interesse negativi.

Negli **Stati Uniti** continua il trend "higher for longer". Alla luce delle minori aspettative di riduzione dei tassi d'interesse e delle preoccupazioni latenti per il debito pubblico, ipotizziamo per il momento un'oscillazione intorno alla soglia del 4% e non prevediamo un calo significativo dei rendimenti.

Nell'**Eurozona**, i rischi politici ed economici fanno sì che i tassi d'interesse rimangano elevati. Finché la situazione istituzionale ed economica - in particolare in Francia e Germania - non si alleggerirà e/o la BCE non sosterrà i prezzi delle obbligazioni con programmi di acquisto, non si prevede un calo significativo dei rendimenti. Al contrario, in questo contesto i rischi di rialzo rimangono elevati.

In **Svizzera**, invece, vige il principio "lower for longer". I rischi di ribasso dei tassi d'interesse superano il potenziale di rialzo, non da ultimo a causa del tasso di cambio della BNS. Inoltre, il franco svizzero continua a essere richiesto in un contesto di persistente incertezza, che esercita un'ulteriore pressione sui rendimenti.

L'importante taglio dei tassi d'interesse operato dalla BNS è particolarmente evidente sulle scadenze medio-brevi della curva dei rendimenti.

La decisione della BNS e la sua retorica hanno inoltre rafforzato la già crescente convinzione che il tasso di interesse di riferimento rimarrà basso o molto basso ancora per qualche tempo e che non ci si deve aspettare alcuno stimolo a breve termine.

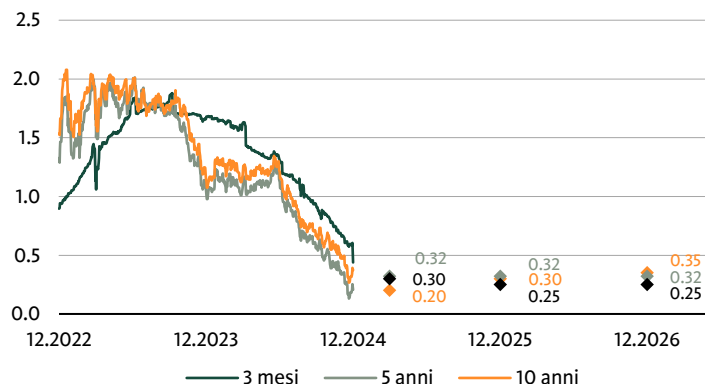
Infine, gli effetti di auto-rinforzo - la crisi degli investimenti sviluppa in una certa misura il proprio slancio a questo livello di tassi d'interesse - assicurano che la curva dei rendimenti rimanga sotto pressione su tutte le scadenze.

La curva dei tassi rimane invertita. Continuiamo però a non ritenere che questo sia un segnale di recessione, anche se per il momento la crescita economica svizzera rimane limitata e sotto pressione.

Rischio di correzione per i prezzi delle case unifamiliari ancora scarso

Tassi swap e mercato immobiliare

Swaps SARON, in %

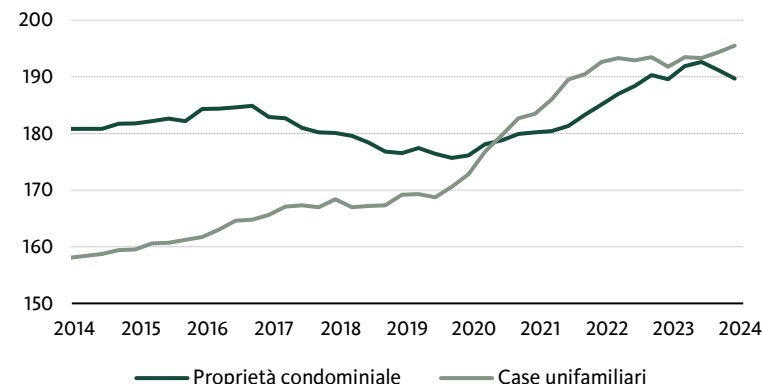


A medio e lungo termine, continuiamo a prevedere una fascia di negoziazione relativamente ristretta, dato che i tagli dei tassi d'interesse sono sempre più scontati.

Riteniamo estremamente improbabile che la BNS rimanga ferma o addirittura inasprisca i tassi di interesse prima del previsto. Il potenziale di sorpresa della politica monetaria è quindi molto modesto.

L'atterraggio morbido dell'economia statunitense che abbiamo sempre previsto è ormai un dato di fatto. Con il programma economico delineato da Donald Trump, questo atterraggio morbido dell'economia statunitense rischia addirittura di diventare una "toccata e fuga". Inoltre, per il momento non ci sono segnali di cambiamenti significativi nel contesto europeo. Di conseguenza, non c'è da aspettarsi alcuna agitazione del mercato al di fuori della Svizzera.

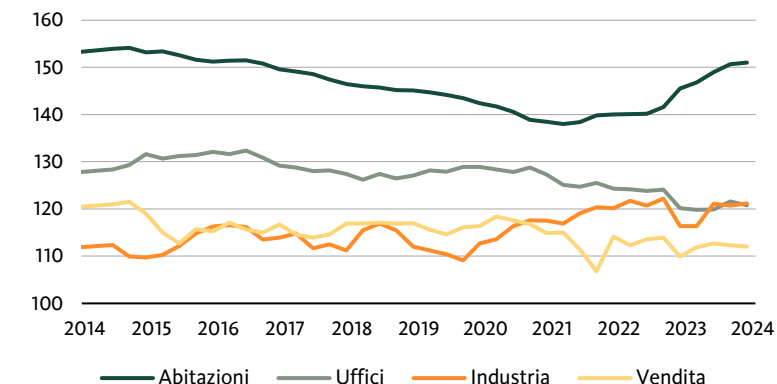
Andamento dei prezzi delle transazioni, punti indice



Nel terzo trimestre i prezzi delle transazioni per le **case unifamiliari** sono nuovamente aumentati. Le riduzioni dei tassi di riferimento della BNS e l'elevata immigrazione netta indicano nel complesso una tendenza al rialzo nel medio termine, ma per il momento non ci attendiamo un forte aumento del dinamismo.

La tendenza al ribasso dei prezzi per le proprietà per piani è invece proseguita nel terzo trimestre. Dovrebbe trattarsi però di una temporanea stabilizzazione a un livello elevato e non del primo segnale di un indebolimento della tendenza. Alla luce della situazione della domanda/dell'offerta, ci attendiamo ancora una crescita stabile a medio termine sia per le case unifamiliari che per la proprietà per piani.

Andamento dei canoni di locazione, punti indice



In settembre il **tasso ipotecario di riferimento** è rimasto invariato all'1,75%. Al momento non è ancora possibile valutare se alla prossima data (all'inizio di dicembre) ci sarà una riduzione al ribasso (all'1,50%). Tuttavia, al più tardi nella prima metà del 2025, una simile riduzione sarà attesa a seguito dell'ulteriore allentamento dei tassi di riferimento e della pressione sui tassi a lungo termine.

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.