



Valutazione breve sulla decisione della BCE | 12 settembre 2024

Nessuna sorpresa a Francoforte

La Banca centrale europea (BCE) ha fornito ciò che le aspettative del mercato hanno già anticipato abbassando i tassi di riferimento un'altra volta. Essa risponde al forte calo dell'inflazione riducendo maggiormente il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali. Il ciclo di allentamento prosegue, ma per il momento dovrebbe avere un andamento lento.

La situazione di partenza era chiara. Con il tanto avvicinamento dell'inflazione al target del 2% fissato dalla BCE, il rallentamento della crescita salariale e una congiuntura solo fiacca, caratterizzata da rischi di ribasso, gli operatori dei mercati finanziari si aspettavano praticamente all'unanimità un nuovo allentamento della politica monetaria. La BCE non ha tradito queste aspettative e oggi, per la seconda volta da giugno, ha ridotto i tassi di riferimento. Come annunciato, ha abbassato il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali in misura maggiore (-60 punti base) rispetto al tasso sui depositi (-25 punti base). Così facendo rafforza gli incentivi a partecipare alle proprie operazioni di credito.

I rischi inflazionistici non sono (ancora) scongiurati

Riteniamo questa mossa giusta. Se si ricorda che a metà anno l'inflazione nell'Eurozona si era attestata ancora al 2,6%, il nuovo allentamento sembra appropriato. Riteniamo tuttavia che la BCE manterrà un andamento lento nel proseguire il ciclo di allentamento dei tassi d'interesse. Il modus operandi basato sui dati, ancora una volta sottolineato da Christine Lagarde, non consente di effettuare un nuovo taglio dei tassi già nella prossima riunione del 17 ottobre. Le prospettive di inflazione sono ancora troppo incerte: l'esaurimento degli effetti base (prezzi dell'energia), un aumento dei prezzi dei servizi ancora eccessivo e, non da ultimo, le ulteriori rivendicazioni salariali dei sindacati ancora combattivi mantengono elevati i rischi di ricaduta temporanei nella riduzione dell'inflazione. Prevediamo quindi che la BCE rimarrà ferma in ottobre e procederà al prossimo passo di riduzione solo a dicembre. Per il momento, gli ulteriori allentamenti dovrebbero avvenire con cadenza trimestrale.

La BNS non può tenere il passo

D'altro canto, l'allentamento della politica monetaria a Francoforte significa anche che la pressione del differenziale dei tassi d'interesse sul cambio EUR/CHF rimarrà elevata. Prevediamo che la Banca nazionale svizzera (BNS) seguirà l'esempio della sua riunione del 26 settembre e che riduca a sua volta il tasso di riferimento di 25 punti base all'1%. In seguito, però, interverrà per un periodo prolungato, in quanto la situazione congiunturale e inflazionistica locale non consente un ulteriore allentamento. Le autorità monetarie svizzere rimarranno a guardare con le mani in mano agli ulteriori tagli della BCE, tanto più che a causa del diverso livello dei tassi d'interesse non dispongono dello stesso margine di manovra delle loro omologhe europee. A meno che la BNS non spinga nuovamente in un territorio negativo dei tassi d'interesse, ma escludiamo che intraprenda nuovamente un'avventura così assurda in termini di politica monetaria. Piuttosto, nel caso di un apprezzamento troppo forte del franco, la BNS tornerà a ricorrere con maggiore intensità agli interventi sul mercato dei cambi. Ma anche queste non possono impedire che i venti contrari per l'euro continuino a crescere e che la parità con EUR/CHF rimanga fuori portata ancora per molto tempo.



Santosh Brivio
Economista senior
santosh.brivio@migrosbank.ch

Impressum

Banca Migros | Investment Office

Banca Migros SA
Casella postale
8010 Zurigo

Gruppo di destinatari

La valutazione può essere consegnata ai clienti che, in caso di domande, possono rivolgersi alla/al propria/o consulente.

Disclaimer

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria e non rappresenta né un'offerta né tantomeno un invito all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento né una raccomandazione per altre transazioni, ma ha carattere esclusivamente descrittivo e informativo. La Banca Migros non si assume alcuna garanzia circa l'esattezza e la completezza delle informazioni fornite e declina qualsiasi responsabilità per eventuali perdite o danni di qualsiasi natura che potrebbero derivare dall'utilizzo delle presenti informazioni.