



Source: UBS

Banche centrali: giugno è il nuovo marzo

14 marzo 2024, 3:16 pm CET, scritto da Daniel Kalt

I presidenti delle banche centrali, tanto negli USA quanto nell'Eurozona, hanno recentemente chiarito che il primo taglio dei tassi arriverà soltanto quando avranno più prove del fatto che l'inflazione è sotto controllo. Anche del primo taglio dei tassi della BNS si riparerà quindi a giugno, anziché già a marzo.

Non è passato molto tempo da quando i mercati si chiedevano se a tagliare il tasso guida per prima, già nel trimestre iniziale del nuovo anno, sarebbe stata la banca centrale statunitense Fed o la Banca Centrale Europea (BCE). Nel secondo semestre del 2023, il rincaro era letteralmente crollato da valori vicini al 10 per cento per avvicinarsi all'intervallo target fissato delle banche centrali. La congiuntura nell'Eurozona arrancava già dall'estate scorsa mentre l'economia statunitense, fino a quel momento inaspettatamente resiliente, dava i primi segnali di raffreddamento. Dall'inizio dell'anno, però, le previsioni sulla tempistica con cui le grandi banche centrali su entrambe le sponde dell'Atlantico procederanno al primo taglio dei tassi hanno subito un brusco rinvio. Giugno è ora il nuovo marzo, si potrebbe quasi dire.

Innanzitutto, gli indicatori economici nel Vecchio continente sembrano far balenare un po' di luce in fondo al tunnel della congiuntura industriale e anche i dati sull'economia reale statunitense sono tornati a sorprendere in positivo. In secondo luogo, dall'inizio dell'anno sono sorti dubbi sul percorso di rientro dell'inflazione. Non è più così certo che tornerà rapidamente sotto la soglia target del 2 per cento come auspicato. Anche dalle parole pronunciate di recente dai presidenti delle banche centrali è emerso chiaramente che le autorità monetarie vogliono più prove del fatto che l'inflazione può davvero essere riportata definitivamente sotto controllo. Di conseguenza, la tempistica prevista dai mercati per l'inizio del ciclo di tagli dei tassi ha subito un rinvio e ora ci attendiamo che tanto la Fed quanto la BCE intervengano in questo senso per la prima volta a giugno.

Sarebbe quindi abbastanza sorprendente se la Banca nazionale svizzera (BNS) riducesse i tassi già a marzo, in occasione della valutazione della situazione dal punto di vista della politica monetaria prevista per la prossima settimana. Da un lato,

il nuovo anno ha portato un leggero ritracciamento del franco verso livelli più consoni nel cambio con l'euro e il dollaro. Un taglio precipitoso dei tassi potrebbe alimentare ulteriormente la svalutazione del franco, ma darebbe anche nuova linfa al rincaro aprendo le porte a una maggiore inflazione importata. Appare quindi più probabile che anche la BNS posticipi a giugno il suo primo taglio dei tassi, ballando per così dire al ritmo della Fed e della BCE.

Nel nostro scenario di riferimento ipotizziamo che l'economia mondiale registri un graduale indebolimento e compia un atterraggio morbido; in tal caso, da qui alla fine dell'anno ci attendiamo circa tre tagli dei tassi da 25 punti base ciascuno. Se quindi le principali banche centrali riusciranno ad abbassare i tassi guida quasi all'unisono e senza fretta, non prevediamo grandi sconvolgimenti nemmeno per quanto riguarda il tris di valute USD–EUR–CHF. In questo scenario ci attendiamo un movimento laterale della coppia USDCHF in un intervallo di negoziazione compreso tra 0.85 e 0.90, mentre il cambio EURCHF dovrebbe fare altrettanto fra 0.95 e la parità.

Leggere le [avvertenze legali](#) applicabili a questa pubblicazione.

Disclaimer

This document is prepared and published by the Global Wealth Management business of UBS Switzerland AG (regulated by FINMA in Switzerland), its subsidiaries or its affiliates ("UBS"), part of UBS Group AG ("UBS Group"). UBS Group includes Credit Suisse AG, its subsidiaries, branches and affiliates. In the USA, UBS Financial Services Inc. is a subsidiary of UBS AG and a member of FINRA/SIPC. This document and the information contained herein are provided solely **for your information** and UBS marketing purposes. Nothing in this document constitutes investment research, investment advice, a sales prospectus, or an offer or solicitation to engage in any investment activities. This document is not a recommendation to buy or sell any security, investment instrument, or product, and does not recommend any specific investment program or service.

Information contained in this document has not been tailored to the specific investment objectives, personal and financial circumstances, or particular needs of any individual client. Certain investments referred to in this document may not be suitable or appropriate for all investors. In addition, certain services and products referred to in the document may be subject to legal restrictions and/or license or permission requirements and cannot therefore be offered worldwide on an unrestricted basis. No offer of any product will be made in any jurisdiction in which the offer, solicitation, or sale is not permitted, or to any person to whom it is unlawful to make such offer, solicitation, or sale.

Although all information and opinions expressed in this document were obtained in good faith from sources believed to be reliable, no representation or warranty, express or implied, is made as to the document's accuracy, sufficiency, completeness or reliability. All information and opinions expressed in this document are subject to change without notice and may differ from opinions expressed by other business areas or divisions of UBS Group. UBS is under no obligation to update or keep current the information contained herein. **The views and opinions expressed in this material by third parties are not those of UBS.** Accordingly, UBS does not accept any liability over the content shared by third parties or any claims, losses or damages arising from the use or reliance of all or any part thereof. All pictures or images ("images") herein are for illustrative, informative or documentary purposes only and may depict objects or elements which are protected by third party copyright, trademarks and other intellectual property rights. Unless expressly stated, no relationship, association, sponsorship or endorsement is suggested or implied between UBS and these third parties.

Any charts and scenarios contained in the document are for illustrative purposes only. Some charts and/or performance figures may not be based on complete 12-month periods which may reduce their comparability and significance. Historical performance is no guarantee for, and is not an indication of future performance.

Nothing in this document constitutes legal or tax advice. UBS and its employees do not provide legal or tax advice. This document may not be redistributed or reproduced in whole or in part without the prior written permission of UBS. To the extent permitted by the law, neither UBS, nor any of its directors, officers, employees or agents accepts or assumes any liability, responsibility or duty of care for any consequences, including any loss or damage, of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this document or for any decision based on it.

Additional Disclaimer relevant to Credit Suisse Wealth Management

This document is not directed to, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation or which would subject Credit Suisse to any registration or licensing requirement within such jurisdiction. Your personal data will be processed in accordance with the Credit Suisse privacy statement accessible at your domicile through the official Credit Suisse website <https://www.credit-suisse.com>. In order to provide you with marketing materials concerning our products and services, UBS Group AG and its subsidiaries may process your basic personal data (i.e. contact details such as name, e-mail address) until you notify us that you no longer wish to receive them. You can optout from receiving these materials at any time by informing your Relationship Manager.

Except as otherwise specified herein and/or depending on the local Credit Suisse entity from which you are receiving this report, this report is distributed by Credit Suisse AG, authorised and regulated by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). Credit Suisse AG is a UBS Group company.

Please visit [<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>] to read the full legal disclaimer applicable to this material.

© UBS 2024. The key symbol and UBS are among the registered and unregistered trademarks of UBS. All rights reserved.