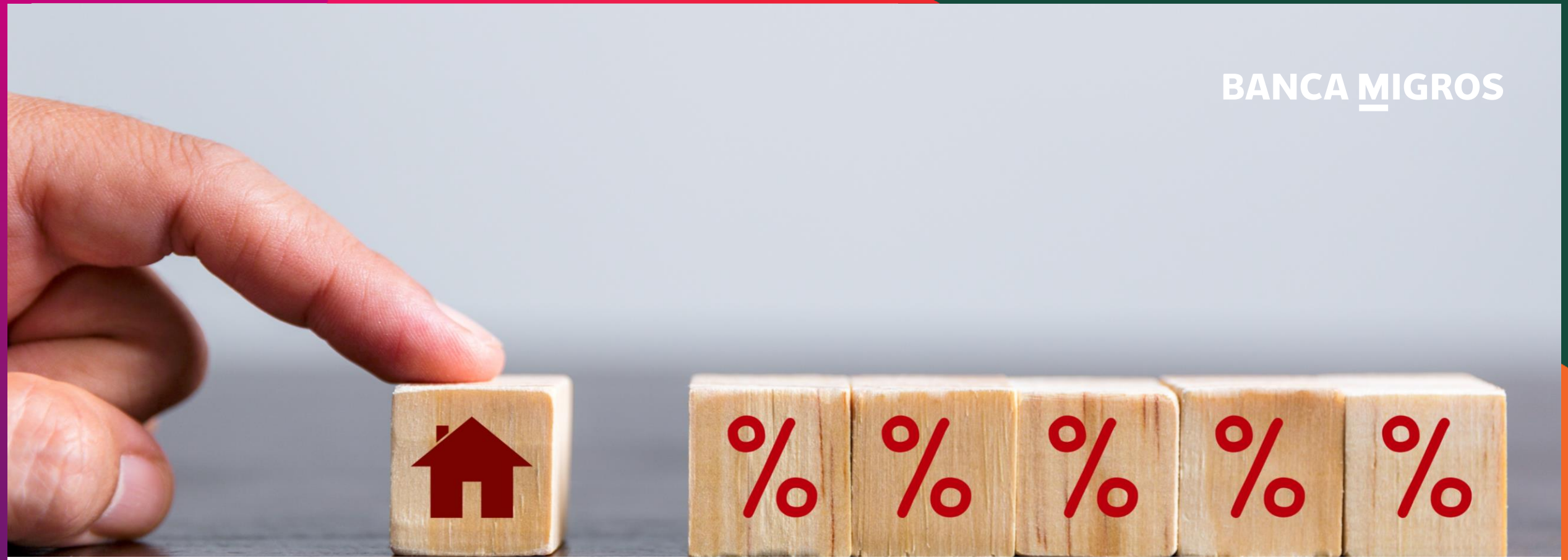


Ottobre 2025

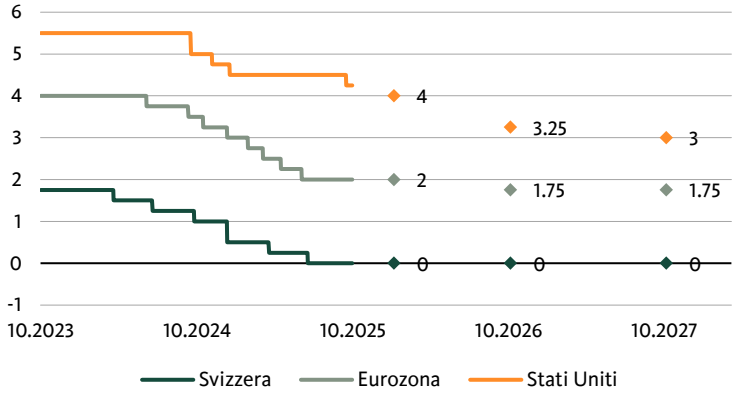
Previsioni dei tassi

(Dati al 2 ottobre 2025)

La Fed ancora di fronte a un dilemma

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

Tassi direttori, in %

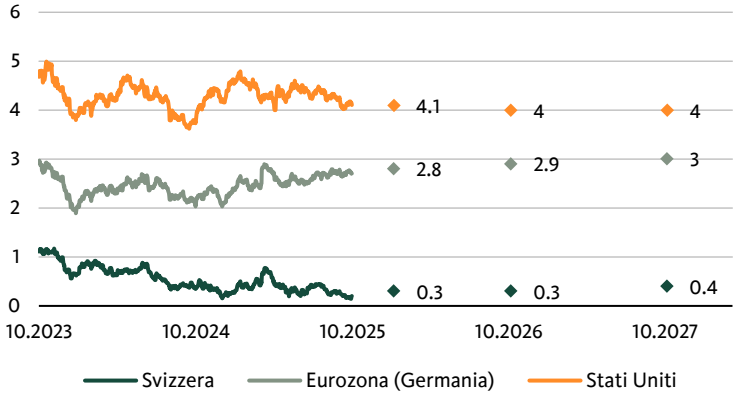


La **Fed** si trova ancora in un vero e proprio dilemma. Da un lato, la Casa Bianca esercita sempre forte pressione ad operare ulteriori e sostanziali riduzioni dei tassi d'interesse. Dall'altro, l'economia statunitense è solida, il mercato del lavoro è lontano da un vero e proprio crollo e i rischi inflazionistici sono al rialzo. Ci attendiamo che per il momento il FOMC attribuisca maggiore peso a quest'ultimo, continuando quindi ad agire con cautela nell'allentamento della politica monetaria.

Anche la **BCE** dovrebbe mostrare moderazione. I tassi di riferimento si collocano già sul limite inferiore del territorio neutro e i rischi inflazionistici sono elevati. A medio termine, tuttavia, per considerazioni congiunturali, dovrebbe allentare ancora leggermente la politica monetaria.

Ribadiamo che con un ulteriore taglio dei tassi la **BNS** non sarà in grado di cambiare le avversità con cui si trova ad affrontare la Svizzera (dazi doganali, franco forte, congiuntura europea). Di conseguenza, non ci attendiamo tassi di riferimento negativi.

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

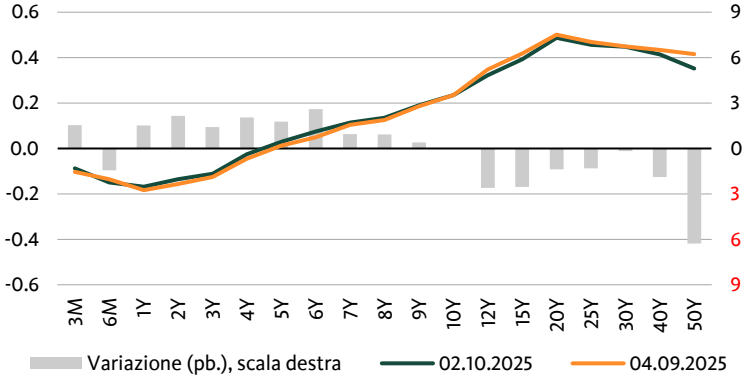


La nostra valutazione sui **Treasury** non è cambiata di molto rispetto al mese scorso: i rendimenti si stanno consolidando intorno al 4%. Questo livello dovrebbe durare per un lungo periodo. Al ribasso i corsi delle obbligazioni statunitensi rimangono ben protetti poiché, nonostante tutti i segnali di pessimismo, il mercato dei capitali americano continua a essere ricercato dagli investitori. Allo stesso tempo, è difficile immaginare un breakout al rialzo, vista la politica commerciale e del debito.

La tendenza al rialzo dei rendimenti obbligazionari in **Europa** prosegue, ma dovrebbe perdere un po' di slancio. Oltre alle note preoccupazioni strutturali e all'onere dei dazi doganali, le preoccupazioni sull'indebitamento dilagante rimangono al centro del mercato e esercitano pressioni sulle quotazioni o sui rendimenti conseguentemente elevati.

Anche se con i dazi statunitensi le prospettive economiche della **Svizzera** si sono offuscate, la Confederazione rimane un porto sicuro per gli investimenti. Ciò mantiene elevata la domanda di titoli della Confederazione a dieci anni e mantiene i rendimenti a un livello di conseguenza basso.

Curva dei rendimenti, Confederazione Svizzera, in %



Rispetto al mese precedente, la **curva** svizzera dei **rendimenti** è praticamente rimasta invariata per tutte le durate. A nostro avviso, ciò riflette il fatto che gli investitori non danno una valutazione fondamentalmente diversa sia riguardo alla politica della BNS (breve fine) sia ai rischi economici e di politica finanziaria (lungo termine). Questa conclusione è in linea anche con la nostra valutazione.

Continuiamo a non attribuire l'importanza di un segnale di recessione all'inversione a lungo termine. Pur riconoscendo che con i dazi statunitensi sono aumentati i rischi di una contrazione economica in Svizzera. Questo scenario non corrisponde però alla nostra ipotesi di base. Sebbene ci attendiamo un indebolimento della dinamica dell'economia svizzera, continuiamo a prevedere tassi di crescita positivi.

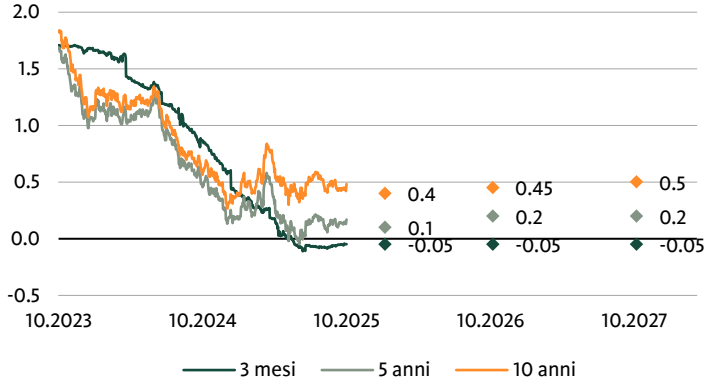
Fonti: Bloomberg, Banca Migros

Pochi movimenti nei tassi swap

Tassi swap e mercato immobiliare

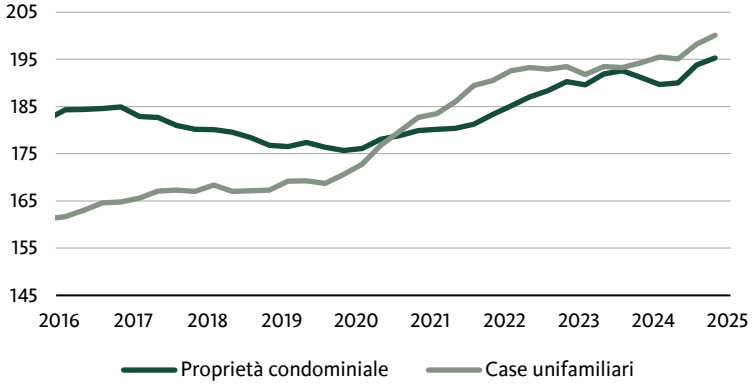
Immobili: nessun nuovo dato rispetto al mese precedente

Swaps SARON, in %



Rispetto alle previsioni sui tassi d'interesse di un mese fa, non prevediamo cambiamenti significativi sul mercato monetario né sul mercato dei capitali. Per questo motivo manteniamo in linea di massima anche le nostre previsioni sui tassi swap di settembre. Rimangono pertanto invariate le nostre previsioni sui tassi swap.

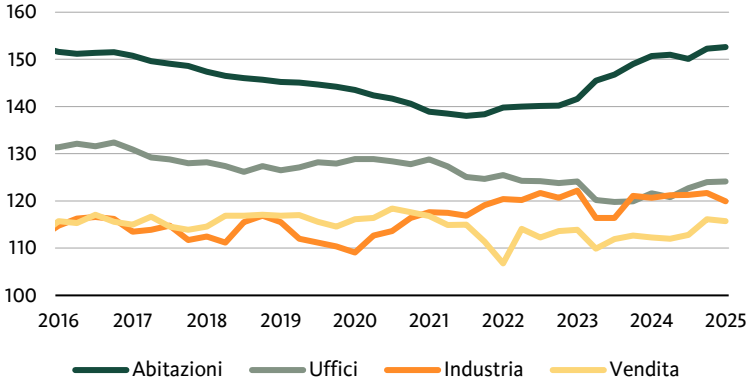
Andamento dei prezzi delle transazioni, punti indice



L'aumento dei prezzi nel mercato delle proprietà abitative è proseguito nel secondo trimestre. Sia per le case unifamiliari che per la proprietà per piani si è nuovamente registrato un notevole aumento dei prezzi delle transazioni.

Riteniamo che l'andamento dei prezzi rimarrà orientato al rialzo. I bassi costi di finanziamento e la persistente situazione di tensione della domanda e dell'offerta mantengono alta la pressione al rialzo. Inoltre, gli scarsi rendimenti degli investimenti a reddito fisso svizzeri, ammesso che esistano, rendono la proprietà abitativa interessante anche dal punto di vista degli investimenti.

Andamento dei canoni di locazione, punti indice



La persistente scarsità di alloggi, in particolare nelle aree urbane, si è riflessa nell'andamento dei prezzi degli affitti anche nel secondo trimestre. La tendenza è ancora al rialzo e per il momento dovrebbe proseguire. L'elevata immigrazione e il conseguente eccesso di domanda rimangono il fattore trainante.

Per gli affitti degli uffici, l'aumento dei prezzi si è arrestato. Sembra che la domanda e l'offerta si siano stabilizzate. Ciò dovrebbe essere anche dovuto al fatto che gli adeguamenti delle regolamentazioni relative all'home office sono stati completati. Prevediamo pertanto che l'andamento laterale prosegua.

Anche l'andamento dei prezzi degli affitti dovrebbe seguire una tendenza laterale per le superfici commerciali e di vendita, con il rischio di ribasso per gli affitti commerciali leggermente aumentato: a seconda della durata e dell'entità dei dazi statunitensi, potrebbero verificarsi rettifiche soprattutto nel settore manifatturiero su piccola scala.

Fonti: Bloomberg, 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.