



## Finanziamenti

**Torna lo spettro del rialzo dei tassi Per i mutui previsti scossoni nel breve**

Pagina 9

# Tassi. Bce e Fed più orientate a ritocchi che vanno all'insù

**Inflazione attesa in Usa da 0,7 all'1,6% mentre in Europa tra l'1 e il 2%**

Pagina a cura di

**Lucilla Incorvati**

Prezzo del petrolio alle stelle, incertezza del quadro geopolitico, rischi di risalita dell'inflazione sono le dinamiche all'interno delle quali si muoveranno le decisioni di politica monetaria di Bce e Fed.

Con la guerra in Medio Oriente, un taglio dei tassi potrebbe essere escluso nella prossima riunione della Bce, prevista per il 18 e 19 marzo. Sembra superato al momento lo scenario in cui un euro più forte avrebbe potuto spingere al ribasso le previsioni di inflazione della banca centrale.

Come precisa un analista, in realtà i prezzi del petrolio avevano già iniziato a salire e la guerra in Medio Oriente ha accelerato il suo corso. Il vero timore ora è che un parziale indebolimento dell'euro, unito a prezzi del petrolio più elevati, potrebbero alzare l'asticella dell'inflazione nell'Eurozona anche per un lungo periodo. Quanto alla Fed sembrano essere stati i dati non esaltanti sulle vendite al dettaglio, rilevati lunedì, a cambiare le previsioni sulle mosse che saranno adottate. Prima della pubblicazione, i mercati prezzavano un taglio dei tassi della Fed con proiezioni (dot plot) di fine 2025 che puntavano a portare i tassi in un intervallo tra il 3,25% e il 3,50%. Dopo i dati, il tratto breve della curva si è riprezzato al

ribasso e i mercati ora incorporano circa due tagli prima della fine del ciclo di allentamento della Fed.

### Effetto petrolio

Dunque sul cosa attendersi dalle mosse di Bce e Fed molto dipenderà dagli scenari di guerra ipotizzati. Tre sono quelli messi sotto i raggi x dagli analisti in questi giorni: 1) una guerra prolungata, ma con lo stretto di Hormuz operativo; 2) una guerra prolungata con lo stretto di Hormuz chiuso; 3) de-escalation della guerra.

In base a questi tre scenari si ipotizza una variazione del prezzo del petrolio che scende gradualmente da 110 a 80 dollari al barile (nella prima ipotesi), al contrario sale fino a 170 dollari (nella seconda e peggiore ipotesi) o torna a scendere a 65 dollari (nella terza e migliore ipotesi).

«Il rischio concreto quindi è che l'effetto di questi rincari si possa tradurre in un'inflazione vera e propria - sottolinea Carlo De Luca, responsabile asset management di Gamma Capital Markets-. Il continente europeo è quello più vulnerabile perché il costo dell'energia è quasi completamente importato, a maggior ragione qualora si dovessero attivare le riserve strategiche. Pertanto, potremmo vedere un'inflazione a +0,7% negli Usa e a +1% in Europa (nel primo scenario), +1,6% in Usa e +2% in Europa (nel secondo scenario) mentre nel terzo caso l'impatto sarebbe molto limitato nel tempo».

### Le mosse di politica monetaria

Come spiega De Luca, se il petrolio dovesse tornare a 65 dollari il barile, le banche centrali potrebbero mantenere il nulla di fatto, ma rinvierebbero comunque il taglio dei tassi per vedere se ci sono effetti

negativi sulla crescita globale. I due tagli previsti dalla banca centrale americana (il primo era previsto a luglio) difficilmente si concretizzeranno se non ci sarà una vera de-escalation. È molto probabile che potremo assistere a un prezzo del petrolio compreso tra 95 e 110 dollari per un certo periodo di tempo, con la possibilità che la Bce rialzi i tassi due volte e la Fed possa ritoccare all'insù di un quarto di punto. Un quadro che certamente non farà piacere a Trump, che si appresta alle elezioni di Midterm di novembre con un potenziale di peggioramento enorme dei mercati enorme.

### Credito privato sotto pressione

Tutto questo è destinato ad avere impatti molto importanti sul credito al consumo negli Usa.

«Già oggi il private credit mostra notevoli criticità con default di alcune banche regionali e perdite significative su alcuni fondi. Non osiamo immaginare cosa possa accadere in una fase in cui i tassi aumentassero negli Stati Uniti - sottolinea De Luca - temo che proprio da qui potrebbe originarsi la prossima crisi finanziaria: dai subprime ai subcredit il passo è breve. Dal punto di vista corporate, riteniamo invece che le aziende potrebbero soffrire maggiormente il rallentamento economico più che condizioni di finanziamento peggiori». In un contesto del genere va detto che se l'Europa rischia di più perché non ha approvvigionamenti, al momento sul fronte del rischio credito, legato all'erogazione di prestiti da parte di fondi e banche, il Vecchio continente sembra essere più alla larga. Ma certamente un rincaro del credito potrebbe penalizzare il ricorso ai finanziamenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**MERCATO**  
**Banche chiamate a decidere**

A valutare un cambio nelle decisioni di politica monetaria e quindi un eventuale modifica dei tassi di interesse non ci sono solo la Fed (il 18 marzo) e la Banca Centrale Europea (il 19 marzo).

Il calendario economico della settimana include la decisione sui tassi anche della Reserve Bank of Australia (Rba) il 17 marzo, seguita dalla Bank of Canada (Boc) e si conclude il 19 marzo con le decisioni della Bank of Japan (Boj), la Swiss National Bank (Snb) e della Bank of England (Boe).

**SOTTO LALENTE. Tutti gli indicatori da considerare**

**IL LIVELLO**

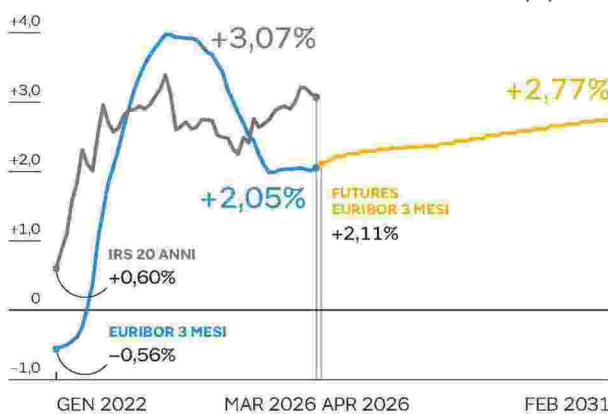
**2%**

**La soglia minima**

È il livello minimo dei tassi di interesse sui depositi presso la Banca Centrale Europea, sulle operazioni di rifinanziamento principali e sulle operazioni di rifinanziamento marginale che vanno rispettivamente al 2%, al 2,15% e al 2,40%. Un intervento sui tassi della Bce tra le prime conseguenze avrebbe quella di un aumento degli interessi sul costo dei mutui a tasso variabile. Dopo una serie di tagli, l'ultimo intervento della Bce risale a giugno 2025. La Fed ha ridotto i tassi di interesse di riferimento di 0,75 punti percentuali dallo scorso autunno e di 1,75 punti dall'inizio del ciclo di tagli nel 2024. Da allora, l'inflazione è diminuita notevolmente dai massimi del 2022.

**LA FOTOGRAFIA**

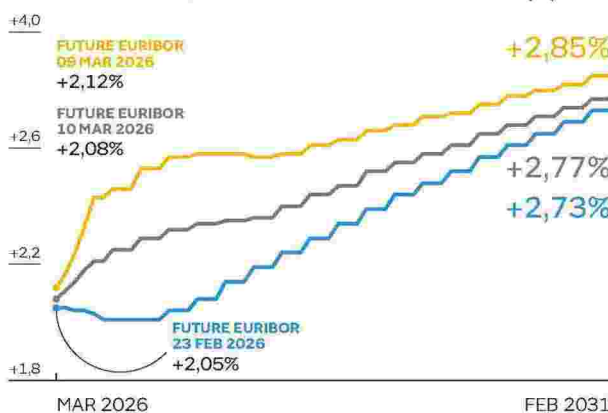
Andamento storico e atteso del costo del denaro. Dati al 10/3/2026



Fonte: elaborazione MutuiSupermarket.it

**LE PREVISIONI**

Evoluzione della curva dei Futures sull'Euribor 3 mesi. Dati al 10/3/2026



Fonte: elaborazione MutuiSupermarket.it

**DOVE SI FERMA L'INFLAZIONE**

L'andamento in Europa e in Usa negli ultimi due anni

**EUROPA**



**USA**



Fonte: elab. Ufficio Studi Il Sole 24 Ore su dati LSEG

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.