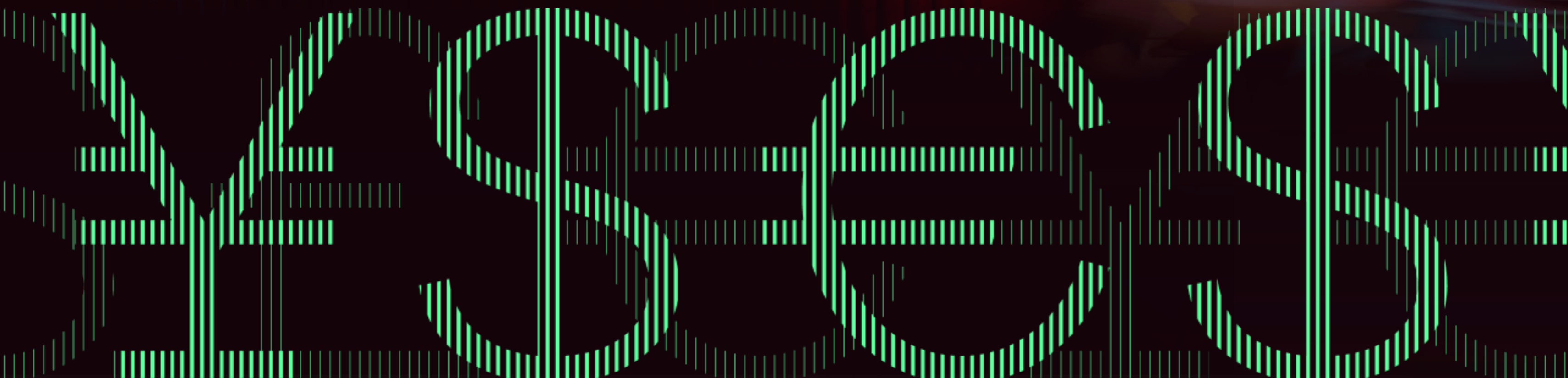




Mercati valutari:

Quali prospettive per il 2025?

La tua guida per comprendere la volatilità dei cambi
nel 2025 e migliorare le previsioni di bilancio



Premessa

Conosci il meccanismo del **carry trade**? Ci ha portato sull'orlo di una crisi finanziaria in piena estate. Il carry trade consiste nell'indebitarsi in una valuta a basso tasso di interesse per investire in una valuta ad alto tasso di interesse. Per anni è bastato prendere in prestito yen a tassi zero o negativi per acquistare euro o dollari e ottenere un buon profitto. Facile! Lo scorso luglio, tuttavia, la Banca del Giappone ha deciso di alzare i tassi allo 0,25%. Panico generale! Rimborsare cifre vertiginose - dell'ordine di centinaia di miliardi di dollari - a un tasso dello 0,25% rappresenta uno scenario radicalmente diverso rispetto dall'ipotesi iniziale di un rimborso a tasso zero. Per di più, non avendo coperto le posizioni ribassiste sullo yen, molte società e investitori hanno patito perdite ingenti.

Questo esempio illustra la complessità della gestione del rischio valutario per le imprese che operano a livello internazionale. Questa guida non ha la pretesa di prevedere il futuro. Tuttavia, fornendo un'analisi dei principali trend di mercato e degli eventi chiave che potrebbero influenzare le dinamiche valutarie, ci proponiamo di offrire spunti di riflessione e strumenti per mitigare i rischi gravanti su un'impresa nel 2025.

Pierre-Antoine Dusoulier, CEO e fondatore di iBanFirst

Indice

P.02 Premessa

P.03 Prospettive
macroeconomiche

P.03
Tendenze da monitorare

P.04
Analisi per regione

P.12 Dinamiche del mercato
valutario

P.12
Date chiave da monitorare

P.13
Le nostre opinioni per il 2025

P.14
Proiezioni per coppia di valute

P.17 **Rischio di cambio:
quali sono le soluzioni?**

Tendenze da monitorare

Nessun rischio di recessione nei paesi sviluppati

Nonostante le attuali incertezze sull'andamento della crescita nei Paesi sviluppati, riteniamo improbabile una recessione. Fattori quali la crescita dei salari reali al di sopra dell'inflazione, l'attenuazione dell'impatto negativo delle politiche monetarie restrittive sul credito e l'orientamento espansivo della politica fiscale in molti Paesi, in particolare negli Stati Uniti, sostengono l'attività economica. Salvo imprevisti, prevediamo un graduale ritorno a livelli di crescita simili a quelli pre-Covid. Unica eccezione: l'economia americana, che dovrebbe continuare a sovraperformare il resto del mondo nei prossimi anni.

Le sfide non mancano

L'economia non è fatta solo di certezze. Nonostante un quadro economico generalmente positivo, permangono alcuni elementi di fragilità. In particolare, segnaliamo la necessità di rifinanziare l'accumulo di debito privato a tassi d'interesse più elevati, le persistenti difficoltà del settore immobiliare, la riduzione dei margini aziendali, l'incertezza nell'interpretazione dei dati sul mercato del lavoro (effetto Covid o normalizzazione?) e il recente peggioramento degli indicatori di attività PMI nel settore manifatturiero (stagionalità o segnale di rallentamento?). Nonostante queste incertezze, non percepiamo segnali di un'imminente e brusca contrazione economica.

Il mercato è indeciso sulla direzione del dollaro

Come evolverà il dollaro nei prossimi mesi? Non c'è consenso tra gli analisti. Nonostante le dichiarazioni del candidato repubblicano Donald Trump a favore di un deprezzamento del biglietto verde, l'eventuale introduzione di dazi doganali potrebbe produrre l'effetto opposto. La teoria economica indica che i dazi tendono a far apprezzare la valuta domestica, riducendo i volumi delle importazioni e, di conseguenza, la domanda di valuta estera. Indipendentemente dall'esito delle elezioni presidenziali americane, prevediamo che il dollaro si manterrà forte, sostenuto dalla crescita robusta degli Stati Uniti e dall'attrattiva del mercato azionario americano.

Analisi per regione

Mondo: si moltiplicano gli attacchi al commercio internazionale

Già nel XIV secolo, la Scuola di Salamanca in Spagna dimostrava che la libertà di commercio è moralmente giusta, oltre che efficiente dal punto di vista economico, poiché favorisce l'incontro tra gli uomini e contribuisce alla ricchezza della comunità. Oggi, questo principio è messo in discussione dalla crescita del protezionismo, dai boicottaggi economici e dalle difficoltà nel garantire la sicurezza delle rotte commerciali. Ad esempio, è allarmante constatare un dato senza precedenti: **a livello globale un Paese su tre, e il 60% dei paesi in via di sviluppo, sono oggetto di sanzioni economiche da parte degli Stati Uniti.**

Queste frizioni commerciali e la messa in discussione degli snodi cruciali per il commercio internazionale, come lo stretto di Formosa (teatro di tensioni tra Cina e Taiwan) e il blocco dello stretto di Bab el-Mandeb nel Mar Rosso, rappresentano un rischio concreto per la crescita globale. Tale rischio è talmente rilevante che alcune aziende stanno investendo nello sviluppo di competenze interne per l'analisi e la gestione dei rischi

geopolitici. Un esempio ci viene dall'armatore francese CMA CGM, leader mondiale nel settore dei trasporti marittimi, che ha istituito un apposito dipartimento geopolitico.



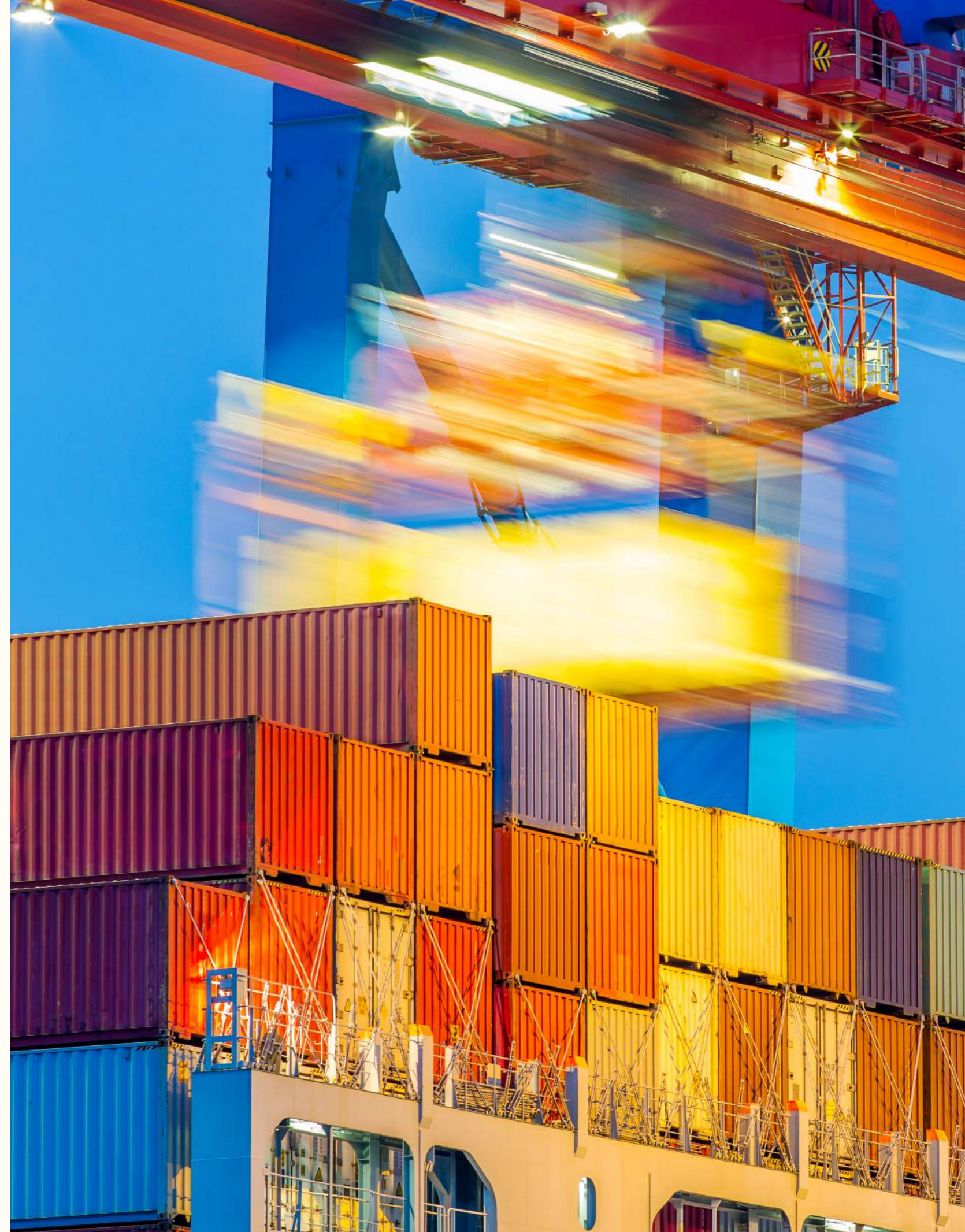
Rischio principale

Aumento del protezionismo e delle sanzioni economiche



Probabilità

Elevate



Zona Euro: ahimè, non ci siamo ancora!

Nell'Area Euro, la storia si ripete. Alla speranza iniziale di un balzo della crescita segue sempre, **come un palloncino che si sgonfia**, il ritorno al livello medio di lungo periodo, vicino all'1%. Le cause? Una politica monetaria non sufficientemente espansiva e le difficoltà dell'economia tedesca. Nonostante ampi margini di manovra sul fronte fiscale, la Germania è caratterizzata da stagnazione e da un forte bisogno di investimenti pubblici. A ciò si aggiunge la forte dipendenza dalla Cina, che rappresenta un ulteriore ostacolo alla ripresa economica.

L'Europa sembra aver fatto suo il vecchio detto « **predicare bene e razzolare male** ». Le sanzioni contro la Russia si sono rivelate un fallimento. L'isolamento economico di Mosca funziona solo sulla carta: i rapporti commerciali tra i due blocchi sono intensi, anche se avvengono attraverso Paesi terzi. Un esempio? Le esportazioni tedesche verso la Georgia sono più che raddoppiate dall'inizio della guerra in Ucraina: merci e prodotti vengono spediti in Georgia per poi essere reindirizzati verso la Russia. Non proprio un comportamento modello.



Rischio principale
Bassa crescita



Probabilità
Elevate



L'economia dell'Eurozona ristagna sotto molti profili: crescita debole, inflazione in calo, produttività ferma e demografia in declino. Un quadro che ricorda pericolosamente il periodo pre-Covid »



Michele Sansone
Country Manager
di iBanFirst per l'Italia



Stati Uniti: un caso a parte

Mentre il resto del mondo recupera i livelli di crescita pre-Covid, l'economia americana si distingue per una crescita elevata e un forte aumento della produttività. Qual è il segreto? Un deficit pubblico consistente, che dovrebbe attestarsi tra il 5% e il 7% del PIL nei prossimi anni. Anche in Europa il deficit è spesso elevato, ma la crescita non decolla. La differenza? In Europa, il deficit viene utilizzato per spese correnti e per il rimborso degli interessi sul debito, mentre negli Stati Uniti è stato impiegato principalmente per sostenere gli investimenti in innovazione, che hanno portato a un'impennata della produttività.

Indipendentemente da chi sarà il prossimo Presidente, la classe politica americana concorda ampiamente sulla necessità di riportare negli Stati Uniti le attività economiche considerate cruciali, come la produzione di semiconduttori. Questa tendenza all'**eccezionalismo economico americano** sembra destinata a perdurare, con un conseguente aumento del divario di ricchezza tra Stati Uniti ed Europa. Una prospettiva poco rosea per gli europei...



Rischio principale

Recessione



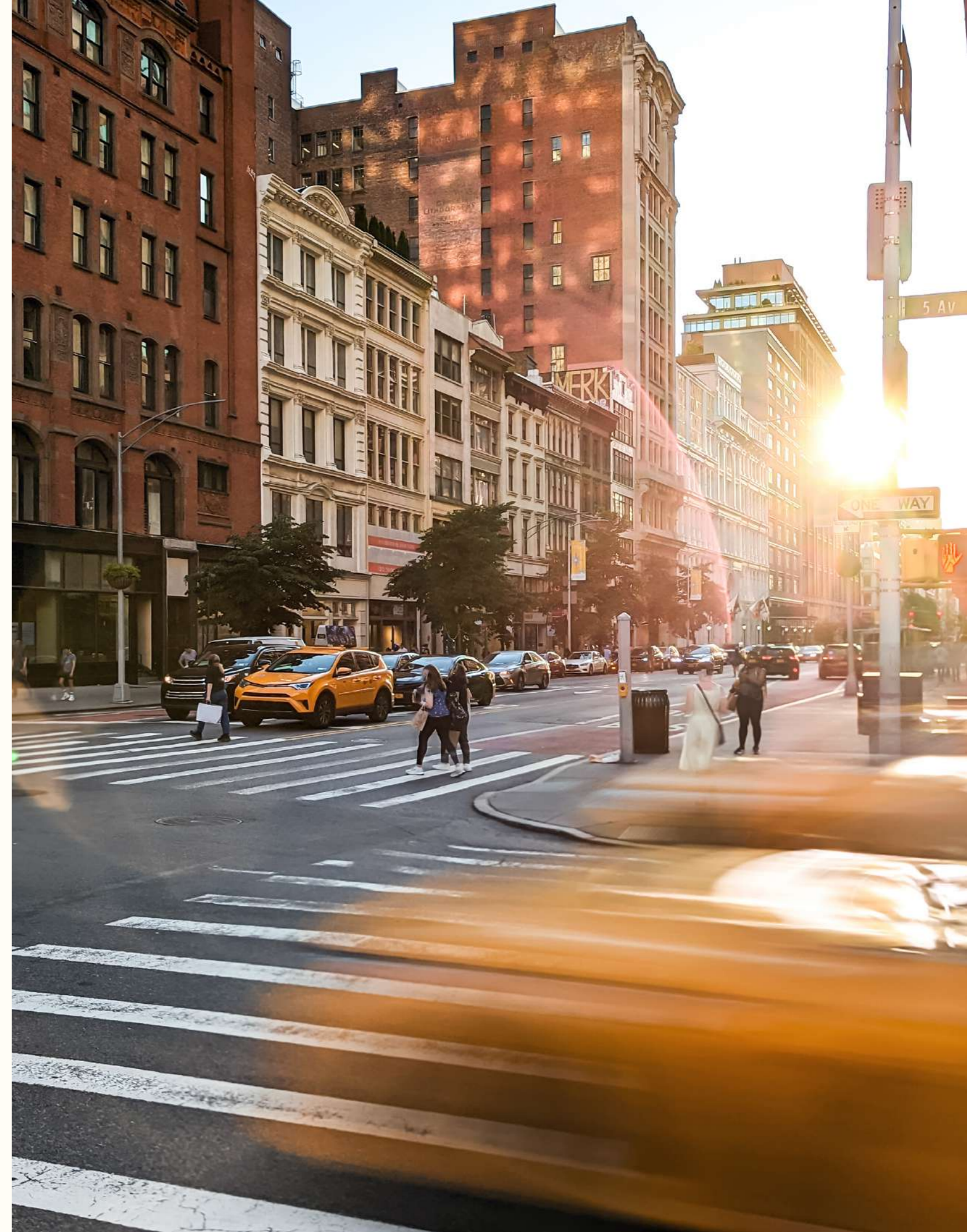
Probabilità

Scarse

La guerra commerciale continua!

Secondo uno studio condotto dal gestore patrimoniale svizzero Pictet AM nell'agosto del 2024, l'aumento delle tariffe doganali proposto dall'amministrazione Biden nei confronti della Cina avrebbe un effetto **marginale** sul PIL cinese. La proposta prevede di aumentare del 27,7% i dazi su una serie di beni che rappresentano solo il 3,6% del totale delle esportazioni cinesi verso gli Stati Uniti.

Di contro, la stangata tariffaria proposta da Donald Trump e consistente in un rialzo del 49,2% dei dazi su tutti i beni e le materie prime provocherebbe **un tonfo del PIL cinese pari all'1,4%**. Esplosivo! Uno scenario che merita grande attenzione.



Cina: quando le cose non vanno, non vanno

Come sta la Cina? Male, Il Paese sta affrontando una **crisi bancaria silenziosa** che sta mettendo in difficoltà 3800 piccole banche locali nelle aree rurali. Questi istituti gestiscono un patrimonio di ben 55.000 miliardi di yuan, pari al 13% del sistema bancario cinese. Alcune di queste banche presentano fino al 40% di crediti deteriorati, dovuti principalmente all'esposizione al settore immobiliare in crisi e alle frodi diffuse.

Al momento, Pechino sta riuscendo a contenere la crisi. Ha tuttavia due opzioni sul tavolo:

- Lasciare fallire le banche più piccole, la cui scomparsa non comporterebbe gravi problemi economici e finanziari;
- Promuovere le fusioni bancarie. In entrambi i casi, l'attività economica continuerebbe ad indebolirsi e l'accesso al credito a ridursi, aggravando le prospettive di un Paese che ha assoluto bisogno di liquidità.

Da mesi il Governo Centrale parla di **incentivare i consumi**, ma fino ad ora non si è visto nulla di concreto. Bisognerà aspettare il 2025?



Rischio principale

Crescita ancora debole e bassa inflazione



Probabilità

Elevate



La Cina arranca e, come sempre in questi casi, si diffondono voci su una possibile svalutazione dello yuan. Tuttavia, è improbabile che ciò accada: scatenerebbe una fuga di capitali incontrollabile, come nel 2015-16 »



William Gerlach

VP Gestione e vendita conti internazionali per l'Italia



Regno Unito: Hai mai sentito parlare di « securonomics »?

Abbiamo sentito parlare di Macronomics, della Bidenomics e della Abenomics in Giappone... senza dimenticare la “Terza via” per la socialdemocrazia di Anthony Giddens negli anni ‘90, che ha dato vita alla politica economica di Tony Blair, ora è il momento di fare i conti con la « **securonomics** », teorizzata dalla nuova Cancelliera dello Scacchiere, l’economista Rachel Reeves. Nel Regno Unito è la ricetta economica e sociale del momento, che ha riportato i Laburisti al Governo.

Potrebbe sembrare una semplice versione britannica della Bidenomics ma in realtà si spinge ben oltre, articolandosi in quattro punti chiave:

- Crescita economica come priorità.
- Transizione economica. Sì, ma con un approccio pragmatico che include il nucleare. Il Regno Unito, insieme alla Francia, è l’unico paese in Europa ad aumentare la propria capacità di produzione di energia nucleare.
- Un pizzico di sociale. Addio ai contratti precari « a zero ore », in cui non viene fissato un orario di lavoro minimo, e stop alla pratica del « fire and rehire » (licenziamento e riassunzione a condizioni peggiorative) utilizzata da alcuni datori di lavoro per aggirare le tutele dei lavoratori.

→ Sana gestione delle finanze pubbliche e riduzione della spesa pubblica. La priorità assoluta è ridurre il debito pubblico, ai massimi da 60 anni, con oneri finanziari per oltre 80 miliardi di sterline solo quest’anno. Ridurre l’indebitamento è quindi imprescindibile e rappresenta la priorità principale. **Sotto i Conservatori, dal 2010 al 2024, escludendo l’effetto Covid, gli interessi sul debito sono raddoppiati!** Come si è arrivati a questo punto? La Brexit ha fatto la sua parte, ma la responsabilità principale è dei Conservatori, che hanno promosso una spesa pubblica massiccia per progetti i cui proventi sono finiti nelle tasche dei loro partner privati che hanno accumulato profitti enormi, nell’ordine di 1000 miliardi di sterline. Ora il paese è completamente in mano ai suoi creditori. Non proprio una bella prospettiva...



Rischio principale
Misure di austerità



Probabilità
Medie



Giappone: finalmente la fine della deflazione!

Il Giappone si avvia verso una « normalizzazione » della sua economia? Dal 2022 l'inflazione è ripresa, i salari stanno crescendo in modo significativo – con un aumento del 5,3% frutto delle negoziazioni della primavera 2024 - e il mercato azionario è uscito dal suo letargo. **Finalmente la deflazione volge al termine!** L'invecchiamento della popolazione e il debito alle stelle restano spine nel fianco ma l'economia sembra essersi rimessa in moto. La crescita dei salari ha stimolato i consumi e ridotto la propensione al risparmio. A ciò si aggiunge un significativo aumento degli investimenti delle imprese. Si sta creando un circolo virtuoso che dovrebbe consolidarsi nel 2025.



Lo yen giapponese ha riservato non poche sorprese nel corso del 2024. Dopo un tracollo nei confronti del dollaro e dell'euro, la valuta nipponica ha ritrovato un po' di smalto durante l'estate. Speriamo che il 2025 lo porterà a navigare in acque meno movimentate »



Rischio principale
Calo dei consumi



Probabilità
Medie



Michele Sansone
Country Manager
di iBanFirst per l'Italia



Canada: la bolla immobiliare resiste

Il Canada non sta cavalcando l'onda del boom economico USA come ci si potrebbe aspettare. Anzi, se guardiamo il PIL pro capite, l'economia è addirittura in recessione a causa della bassa produttività e della forte crescita della popolazione attiva, dovuta all'aumento dell'immigrazione. Come se non bastasse, l'inflazione elevata degli ultimi anni, in linea con quella delle altre economie sviluppate, ha ridotto il potere d'acquisto delle famiglie. L'afflusso di nuovi lavoratori dovrebbe però attenuare la pressione sui salari e consolidare i margini aziendali.

La **bolla immobiliare** non mostra ancora segni di cedimento. Da anni, gli analisti più pessimisti ne prevedono lo scoppio. L'avvio della riduzione dei tassi da parte della Banca del Canada la scorsa primavera dovrebbe scongiurare una crisi del settore.



Rischio principale
Scoppio della bolla immobiliare



Probabilità
Medie



Australia : è un *bailamme* economico

Il **bailamme**, termine derivato dalla rumorosa festa turca del bairam, evoca un quadro di disordine, confusione e chiasso che descrive bene la situazione economica dell'Australia. I segnali sono contraddittori. La bolla immobiliare non si è ancora sgonfiata e l'attività nei settori dei servizi e manifatturiero è in espansione. Tuttavia, alcuni indicatori del mercato del lavoro, in particolare le previsioni sulle nuove assunzioni, suggeriscono un rischio di recessione in assenza di interventi pubblici. Paradossalmente, l'inflazione rimane elevata, tanto che la scorsa estate la Reserve Bank of Australia è stata sul punto di aumentare i tassi di riferimento, mentre tutte le altre Banche Centrali dei Paesi sviluppati (ad eccezione del Giappone) li stanno riducendo.

perdita di 3 miliardi di dollari australiani (circa 1,83 miliardi di euro) nei prossimi tre anni. Un impatto devastante.



Rischio principale

Forte calo della domanda cinese di materie prime



Probabilità

Medie

A cosa dovremo guardare nei prossimi mesi per sapere se l'Australia ce la farà? Occhi puntati sull'economia cinese, che al momento non sembra promettere bene. Il Governo australiano ha lanciato l'allarme su un possibile crollo della domanda di minerale di ferro da parte della Cina – uno dei principali prodotti di esportazione australiani. Secondo le stime del Ministero delle Finanze australiano, diffuse a fine agosto 2024, il calo della domanda potrebbe tradursi in una



Date chiave da monitorare

31 ottobre 2024

Presentazione alla Commissione europea del bilancio della Francia per il 2025

11-22 novembre 2024

COP29 in Azerbaijan

29 novembre 2024

Revisione del rating sovrano della Francia da parte di S&P

20-24 gennaio 2025

Forum economico di Davos

01 maggio 2025

Elezioni locali nel Regno Unito - primo test elettorale per i laburisti tornati a guidare il Paese

07 luglio 2025

Da questa data in Francia diventa nuovamente possibile uno scioglimento dell'Assemblea nazionale

28 settembre 2025

Elezioni federali in Germania

05 novembre 2024

Elezioni presidenziali negli Stati Uniti

18-19 novembre 2024

Vertice del G20 in Brasile

20 gennaio 2025

Cerimonia di insediamento del nuovo Presidente degli Stati Uniti d'America

29 gennaio 2025

Inizio del Capodanno cinese

01 luglio 2025

La Bulgaria potrebbe adottare l'euro se soddisfa i criteri di Maastricht*

Settembre 2025

Missione della NASA con equipaggio sulla Luna - non accadeva dal 1972

* il tasso d'inflazione non può eccedere di oltre 1,5 punti percentuali quello dei tre Stati membri con i prezzi più stabili; il deficit pubblico annuale non deve superare il 3% del PIL e il debito pubblico non può essere superiore al 60% del PIL.

Le nostre opinioni per il 2025



« La lezione più importante del 2024? Mai dire mai alla copertura del rischio di cambio, anche per quelle coppie di valute che sembrano non richiederla. Il mercato può riservare sorprese e reagire in modo imprevedibile ».

Pierre-Antoine Dusoulier, CEO e fondatore di iBanFirst

Il mercato tende a sovrastimare l'impatto del rischio geopolitico

1 Il 2024 è stato un anno ricco di tensioni geopolitiche, soprattutto in Medio Oriente. Spesso, in questi casi, si prevedono forti rialzi del prezzo del petrolio, un ritorno dell'avversione al rischio e un aumento della domanda di oro e dollari. Nella realtà questo scenario si verifica raramente, ma ciò non significa che i fattori geopolitici siano irrilevanti. Un'eventuale invasione di Taiwan da parte della Cina, ad esempio, avrebbe conseguenze devastanti per l'economia globale. Tuttavia, nella maggior parte dei casi, il rischio geopolitico ha effetti di breve durata, soprattutto in momenti di scarsa liquidità del mercato, come durante la sessione asiatica e all'apertura di quella europea.

La forza del dollaro rimane una costante

Secondo i nostri calcoli, il Dollar Index sarebbe sopravvalutato del 9% rispetto alle valute dei principali partner commerciali che compongono il paniere. Si tratta di un valore significativo ma inferiore al picco del 20% registrato negli anni '80, che spinse alla firma degli accordi del Plaza nel 1985 per stabilizzare i cambi e contenere l'apprezzamento del biglietto verde. Diversi fattori contribuiscono all'attuale forza del dollaro. In primo luogo, l'economia statunitense continua a registrare una crescita superiore alle attese, alimentata da un deficit di bilancio stimato tra il 5% e il 7% del PIL negli anni a venire. In secondo luogo, il mercato azionario americano mantiene la sua posizione dominante a livello globale. Infine, il dollaro conserva il suo ruolo di valuta di riferimento negli scambi internazionali. L'ipotesi di una dedollarizzazione dell'economia mondiale sembra pertanto infondata. Tutti questi elementi indicano che il dollaro rimarrà forte nel 2025 e probabilmente anche negli anni successivi.

2

Le banche centrali continueranno a tagliare i tassi

3

La riduzione dei tassi di interesse è ormai una certezza. Tuttavia, l'entità della discesa sarà probabilmente inferiore rispetto ai precedenti cicli di allentamento monetario, data l'assenza di una recessione che giustificerebbe misure drastiche. Questa tendenza coinvolge tutte le principali Banche Centrali, ad eccezione della Banca del Giappone, che proseguirà con la sua politica di rialzo dei tassi nel 2025 per contrastare il ritorno dell'inflazione.

Le valute emergenti potrebbero perdere terreno in caso di elezione di Trump

Il 2024 è stato un anno piuttosto favorevole per le divise emergenti. L'inflazione è tornata sotto controllo più rapidamente nei Paesi emergenti piuttosto che in quelli sviluppati, consentendo alle Banche Centrali di abbassare i tassi di riferimento a partire dalla metà del 2023 e di concentrarsi sul sostegno alla crescita. Spesso, è stato questo elemento decisivo a sostenere l'apprezzamento delle valute emergenti. Tuttavia, il possibile ritorno di Trump, l'inasprimento del protezionismo e un contesto economico globale più incerto potrebbero favorire le valute rifugio – dollaro ed euro – a scapito delle valute emergenti nel 2025. C'è però una buona notizia: il prossimo anno vedrà poche grandi elezioni nei Paesi emergenti, eventi che di solito scuotono i mercati valutari.

4

La volatilità è destinata a rimanere elevata

5

Le Banche Centrali non si stancano di ripetere di essere "data-dependent", ovvero di modulare la propria politica monetaria in base ai dati economici pubblicati. L'obiettivo di evitare di ricorrere a riduzioni o aumenti dei tassi d'interesse repentini è apparentemente lodevole. Tuttavia, questo approccio rischia di alimentare una maggiore volatilità, in particolare sul mercato obbligazionario e valutario, generando incertezza, fattore particolarmente avverso per gli investitori.

Proiezioni per le principali coppie di valute



EUR/USD

Possibile apprezzamento, ma entro limiti contenuti

La potenziale evoluzione della coppia EUR/USD non può essere ridotta ai fattori solitamente citati dagli esperti. Molti attribuiscono l'apprezzamento estivo della moneta unica al miglioramento della congiuntura nell'area euro. Purtroppo, non si riscontra un effettivo miglioramento del quadro economico di fondo. **In realtà, l'ascesa dell'euro è principalmente attribuibile al calo dei rendimenti dei titoli di Stato americani, a sua volta determinato dalla flessione dell'inflazione e dalla politica monetaria accomodante della Fed.** Gli investitori, e in particolare i fondi speculativi, hanno iniziato a ridurre l'esposizione al dollaro per allocare i propri capitali in altre valute, con un conseguente beneficio temporaneo per l'euro.

Questo movimento è destinato a durare? Probabilmente no. Difficilmente si individuano fattori che potrebbero effettivamente consentire un apprezzamento dell'EUR/USD nel medio termine. Una recessione americana? Non è il nostro scenario di base. Inizialmente, una recessione indebolirebbe il dollaro ma, nel lungo periodo, propagandosi inevitabilmente al resto del mondo, il suo impatto negativo finirebbe per ripercuotersi maggiormente sulle altre valute. Morale? Il dollaro forte è qui per restare.





Finalmente in movimento!

Per lungo tempo, questa coppia di valute ha riservato poche sorprese, con un andamento confinato in un intervallo ristretto, attorno a 0,86. Dall'estate, lo scenario è mutato e l'euro ha intrapreso un significativo movimento ribassista verso quota 0,83. La nostra analisi suggerisce che la coppia EUR/GBP potrebbe stabilizzarsi nei prossimi mesi nell'intervallo **0,83-0,84**, che appare configurarsi come sua nuova area di equilibrio. Come di consueto, la sterlina

risente in misura limitata della congiuntura macroeconomica del Regno Unito. La politica monetaria, al contrario, svolge un ruolo significativo. Secondo molti operatori valutari, **la Banca Centrale Europea potrebbe tagliare i tassi più velocemente e più bruscamente della Banca d'Inghilterra.** Tale fattore contribuirebbe a spiegare la recente dinamica della coppia EUR/GBP.



Turbolenze in arrivo

L'anno scorso avevamo anticipato forti oscillazioni valutarie, che gli eventi hanno poi confermato. Fino al luglio 2024 la valuta giapponese ha continuato a deprezzarsi rispetto alle principali divise. **In termini di parità di potere d'acquisto, lo yen ha addirittura segnato il livello più basso dalla fine degli anni Settanta.** Tuttavia, nulla è permanente. A luglio, la Banca del Giappone (BoJ) ha aumentato il tasso di riferimento allo 0,25%. Immediatamente, il mercato ha reagito in modo convulso, liquidando in preda al panico le posizioni corte sullo yen (come avevamo anticipato nella

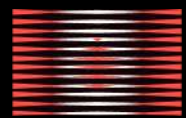
premessa). Molti fondi speculativi hanno subito perdite significative. **Per la prima volta dal 2021, questi fondi hanno assunto posizioni rialziste sulla valuta giapponese.** Ulteriori aumenti dei tassi previsti per il quarto trimestre del 2024 e per il prossimo anno dovrebbero consolidare la tendenza rialzista dello yen. Attenzione, però: non bisogna aspettarsi che lo yen si trasformi improvvisamente da valuta debole a valuta forte.




Attenzione alla Banca Nazionale Svizzera

La recente tendenza rialzista del franco svizzero non incontrerà sicuramente i favori della Banca Nazionale Svizzera (BNS). Nel 2024, i suoi interventi sul mercato dei cambi si sono limitati a operazioni contabili. Tuttavia, se la valuta elvetica dovesse rafforzarsi eccessivamente nel 2025, la BNS potrebbe adottare misure più

incisive. Nel lungo termine, e tenendo conto di un possibile intervento della BNS, **prevediamo un rafforzamento della coppia EUR/CHF.** Attenzione, il rischio politico e geopolitico potrebbe, in modo episodico, innescare delle correzioni al ribasso o *pullback*.

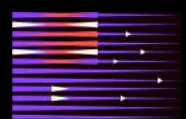


EUR/CAD

Debole legame con il petrolio

La correlazione storica tra il dollaro canadese e il petrolio si è indebolita nel 2024. Al momento è difficile stabilire se si tratti di un cambiamento strutturale. Tuttavia, l'analisi di diversi mercati, inclusi quelli azionari e delle materie prime, rivela che le correlazioni di lungo termine tra gli asset finanziari hanno perso la loro rilevanza storica. Ciò è probabilmente dovuto a un maggiore interventismo delle banche centrali sui mercati, non solo su obbligazioni e azioni, ma anche sul Forex e su alcune materie prime come l'oro. Oggi

il dollaro canadese è influenzato principalmente da tre fattori: il contesto macroeconomico **internazionale (forte influenza sulle valute delle piccole economie aperte)**, la politica monetaria del Canada e, in misura minore, l'evoluzione del mercato immobiliare locale (che potrebbe rappresentare un elemento di vulnerabilità). Al momento, l'euro si sta deprezzando nei confronti del dollaro canadese. A breve, tuttavia, ci aspettiamo un'inversione di tendenza.

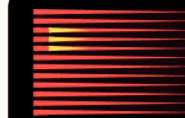


EUR/AUD

Scarsa visibilità

È sicuramente la coppia valutaria che presenta il grado più basso di visibilità nel 2025. Vi contribuisce la difficile situazione macroeconomica in Australia, dove si osserva un mix di segnali legati ad un rischio di recessione e altri segnali che evidenziano pressioni inflazionistiche. La decisione della Reserve Bank of Australia (RBA) di non alzare i tassi a luglio scorso suggerisce che il ciclo di rialzi potrebbe essere concluso. Non ci aspettiamo quindi nuovi aumenti dei tassi in Australia nel breve periodo.

Tuttavia, è possibile che il ciclo di riduzione dei tassi sia meno rapido rispetto ad altre economie sviluppate. **In linea di principio, questo scenario potrebbe favorire il dollaro australiano nel lungo periodo.**



EUR/CNH

Ancora nessuna svalutazione

L'anno scorso avevamo invitato alla cautela rispetto alle previsioni di una svalutazione del CNH al fine di rilanciare le esportazioni e la crescita in un contesto di credito debole. Non è accaduto e non accadrà nemmeno nel 2025. Indubbiamente, **per la terza volta in 27 anni, la Cina potrebbe mancare l'obiettivo di crescita del 5% nel 2024.** Tuttavia, è chiaro che Pechino non intende ripetere gli errori del 2015 e non sceglierà una ripresa competitiva attraverso la svalutazione monetaria. Riteniamo

che l'obiettivo di Pechino sia mantenere una valuta piuttosto stabile, specialmente rispetto al dollaro, ma anche nei confronti dell'euro. È una **buona notizia** poiché permetterà di scongiurare una guerra valutaria in Asia, da cui nessuno uscirebbe vincitore.



Il rischio di cambio a fronte della volatilità dei mercati

Lungi dall'essere appannaggio delle grandi multinazionali, il rischio valutario può interessare tutti i tipi di società che effettuano transazioni transfrontaliere. Una fluttuazione, anche minima, dei tassi di cambio può quindi incidere sul vostro margine di vendita o sulla vostra competitività nei mercati esteri.

Occorre quindi considerare di adottare una strategia di gestione del rischio di cambio se:



Fatturate in valuta estera le vostre esportazioni o i costi relativi alla vostra attività internazionale (filiali, stipendi, ecc.).

Evitate di far ricadere il costo di un movimento sfavorevole sul mercato dei cambi sui vostri clienti o di dover affrontare problemi di consolidamento dei vostri bilanci.



Pagate i beni e/o i servizi importati in valuta estera.

Mantenete i margini di vendita ed evitate che siano influenzati dalla volatilità valutaria.



Prendete impegni di acquisto a monte (upstream) con i vostri fornitori esteri.

Assicurate il vostro listino prezzi per non dover rinegoziare i contratti con i fornitori esteri, in caso di fluttuazioni dei tassi di cambio.

3 motivi per scegliere iBanFirst come partner per coprire il rischio di cambio

1

Un team di specialisti

I nostri esperti del mercato dei cambi condivideranno con voi la loro competenza, in modo che possiate prendere una decisione informata.

2

Una strategia personalizzata

La nostra gamma di strumenti di copertura è completamente personalizzabile per adattarsi alle vostre esigenze e alla struttura della vostra attività.

3

Un account manager dedicato

Il vostro account manager è a vostra disposizione per rispondere a qualsiasi domanda e per supportarvi nell'implementazione delle soluzioni desiderate.

Avete una domanda?

Parlatene con un esperto




Il nuovo standard per i pagamenti internazionali


Fondata nel 2016, iBanFirst si è subito affermata come un'alternativa leader per le aziende che commerciano ed effettuano pagamenti al livello internazionale. iBanFirst offre un'esperienza di pagamenti internazionali di nuova generazione che combina una piattaforma performante e il supporto di esperti in ambito FX. Con iBanFirst, i dirigenti e i team finanziari possono accedere direttamente ai mercati valutari, ricevere, inviare e monitorare i pagamenti e sviluppare strategie di copertura ad hoc.

Con oltre 350 dipendenti in 10 Paesi europei, un volume di transazioni di oltre 2 miliardi di euro al mese e annoverata dal Financial Times come una delle aziende europee a più rapida crescita, iBanFirst è diventata in meno di 10 anni un partner di fiducia per le PMI che operano a livello internazionale.

iBanFirst gode del sostegno finanziario della banca pubblica d'investimento francese (Bpifrance), dei leader europei del capitale di rischio (Elaia, Xavier Niel) e del fondo d'investimento americano Marlin Equity Partners (oltre 8 miliardi di dollari di capitale in gestione).

Regolamentata dalla Banca Nazionale del Belgio come istituto di pagamento, iBanFirst è autorizzata a operare in tutta l'Unione Europea. Membro della rete SWIFT e certificato SEPA, iBanFirst possiede gli accreditamenti AISP e PISP ai sensi della PSD2.

 **Milan, Via Fabio Filzi 7
20131**

 **+39 02 3056 9009**

 **it.ibanfirst.com**

Copyright © 2024-2025 iBanFirst. Tutti i diritti riservati.

iBanFirst S.A. è debitamente autorizzata e regolamentata dalla Banca Nazionale del Belgio (sotto il numero CBE 0849.872.824) come istituto di pagamento. È membro diretto della rete SWIFT ed è certificato ad effettuare pagamenti in tutta la zona SEPA. In qualità di istituto di pagamento, iBanFirst S.A. offre solo soluzioni di copertura (forward, forward flessibile e forward dinamico) collegate alle operazioni di pagamento sottostanti. iBanFirst S.A. non offre opzioni o altri strumenti finanziari a fini di investimento o speculazione.

Le informazioni presentate in questa guida sono solo a scopo informativo. Non contiene alcuna raccomandazione o consiglio di investimento, né un'offerta o una sollecitazione per un acquisto o una vendita, e non deve in nessun caso servire come base o essere considerato un incentivo per effettuare alcun investimento. Sei l'unico e il solo responsabile dell'uso che fai di queste informazioni e delle conseguenze relative alla tua decisione. iBanFirst non fornisce alcuna assicurazione, garanzia o premessa, deliberata o implicita, riguardante l'accuratezza, l'idoneità o l'eshaustività delle informazioni fornite. Le informazioni qui presentate possono essere modificate senza preavviso.

