

## Fitch declassa la Francia, l'euro incassa il colpo

La coppia EUR/USD si mantiene stabile nonostante il declassamento del debito francese da parte di Fitch. D'altronde, la riunione del FOMC di mercoledì dovrebbe essere l'evento dominante per la coppia EUR/USD questa settimana. Sono previste anche riunioni delle banche centrali nel Regno Unito, in Giappone, in Canada e in Norvegia



We haven't seen much of a reaction from the euro so far to Friday evening's decision by Fitch to downgrade France one notch to A+

### ➔ USD: Preparativi per la riunione del FOMC di mercoledì

Un giorno festivo in Giappone ha segnato un inizio di settimana tranquillo sui mercati valutari globali. Per quanto riguarda le notizie della notte, notiamo che l'attività economica cinese si sta indebolendo e richiede quindi ulteriori stimoli. Notiamo anche il rally sui mercati azionari coreani dopo che il governo ha annullato un abbassamento pianificato della soglia per l'imposta sulle plusvalenze. Questo ha trascinato di nuovo il cambio USD/KRW lontano da 1400.

Guardando al futuro, siamo all'inizio di una settimana importante per le riunioni delle banche centrali. Cinque delle banche centrali del G10 si riuniranno e si prevede che tre di loro taglieranno i tassi. Il momento clou, ovviamente, è la riunione del FOMC della Fed di mercoledì. Noi e un forte consenso ci aspettiamo un taglio di 25 punti base, seguito da altri due tagli da 25 punti base a ottobre e dicembre. Il mercato attualmente sconta 68 punti base dei 75 punti base di tagli previsti

per quest'anno. Prevediamo che il dollaro rimarrà leggermente "offerto" fino alla riunione e potrebbe subire un ulteriore calo se un taglio di 50 punti base alla riunione si rivelasse più vicino di quanto molti si aspettino.

Oltre alle riunioni del FOMC, i momenti salienti del calendario statunitense di questa settimana sono la pubblicazione dei dati sulle vendite al dettaglio di agosto di martedì e la pubblicazione delle richieste di sussidio di disoccupazione settimanali di giovedì e dei dati del Treasury International Capital (TIC) di luglio. [L'impennata delle richieste di sussidio di disoccupazione della scorsa settimana](#) ha colpito brevemente il dollaro e i dati del TIC saranno analizzati attentamente per individuare eventuali segnali che gli investitori stranieri non si stiano limitando a coprire gli asset statunitensi, ma li stiano addirittura vendendo.

Riteniamo ancora che alcuni effetti stagionali mantengano il dollaro leggermente sostenuto, ma il FOMC di questa settimana dovrebbe dare il tono al quarto trimestre. Prevediamo che il DXY continuerà ad oscillare in un range ristretto tra 97,20 e 98,00 fino a mercoledì sera.

Chris Turner

## ➔ EUR: il declassamento francese era previsto

Gli spread sui tassi swap negli scambi dei titoli di Stato francesi sono coerenti con molteplici declassamenti. Non sorprende quindi che il debito francese e l'euro non abbiano reagito in modo significativo venerdì sera, quando Fitch ha comunicato la decisione di declassare la Francia di un livello, portandola ad A+. A Parigi l'attenzione è rivolta alla rapidità, se mai ci riuscirà, con cui il nuovo Primo Ministro francese Sébastien Lecornu riuscirà a concentrare l'attenzione di un'Assemblea Nazionale eterogenea sulla strada impopolare ma essenziale del consolidamento fiscale. Una delle prime mosse di Lecornu è stata quella di abbandonare il piano di eliminare due giorni festivi. Ci si aspetta che gli operatori del mercato valutario tengano d'occhio il debito francese, anche se la nostra opinione di fondo è che la situazione non si trasformerà in un'altra crisi dell'Eurozona.

Non è una settimana importante per i dati dell'Eurozona, ma sono previsti numerosi interventi da parte di relatori provenienti da tutta l'area. In evidenza oggi è il discorso di Isabel Schnabel della Banca Centrale Europea alle 13:30 CET. Ultimamente si è mostrata piuttosto aggressiva, descrivendo il tasso di deposito della BCE al 2,00% come "leggermente accomodante" e avvertendo che le banche centrali potrebbero finire per aumentare i tassi molto prima di quanto gli investitori si aspettino. Il suo discorso rappresenta un evento di rischio leggermente positivo per l'EUR/USD e per i tassi swap in euro a breve termine di oggi.

Ci si aspetta che l'EUR/USD rimanga in un livello ristretto tra 1,1700 e 1750 in attesa di un segnale dalla riunione del FOMC di mercoledì.

Chris Turner

## ➔ GBP: Una settimana molto impegnativa per la sterlina

La sterlina si trova ad affrontare una settimana molto più impegnativa dell'euro. Il momento clou è

la riunione del Comitato di Politica Monetaria (MPC) di giovedì. Ma prima di allora, domani pubblicheremo i dati sull'occupazione e sugli utili e mercoledì pubblicheremo l'indice dei prezzi al consumo (IPC) di agosto. A meno che non si assista a un calo a sorpresa dell'occupazione e/o dell'inflazione salariale e dei servizi, sembra che la Banca d'Inghilterra continuerà con la linea aggressiva introdotta alla riunione del Comitato di Politica Monetaria di agosto. C'è riscontro tra gli investitori, dato che il mercato stima solo 8 punti base di tagli dei tassi quest'anno e un totale di 40 punti base entro la prossima estate.

La divergenza tra l'inflazione del Regno Unito e quella dell'Eurozona e degli Stati Uniti è piuttosto rara, e si può sostenere ora che i dati sui prezzi del Regno Unito sono molto più importanti dei dati sull'attività economica nel determinare quando la BoE sarà pronta a dare il via alla fase successiva del suo ciclo di allentamento.

Altrove, le difficoltà del governo laburista non hanno intaccato l'interesse per la sterlina e i suoi alti rendimenti. Riteniamo che la coppia EUR/GBP appaia stabile nel suo range 0,86-0,87, mentre la coppia GBP/USD potrebbe superare la resistenza a 1,3590/3600 questa settimana se la Fed si mostrerà sufficientemente accomodante.

Chris Turner

## 📌 CEE: La regione è in attesa di una correzione

Oggi saranno pubblicati i dati definitivi sull'inflazione di agosto in Polonia, che dovrebbero confermarsi al 2,8% su base annua. I dati dettagliati dovrebbero consentire un calcolo più preciso dell'inflazione di fondo, che, secondo le nostre stime, si è ridotta al 3,0-3,1% su base annua rispetto 3,3% su base annua registrato a luglio.

In Repubblica Ceca, l'indice dei prezzi alla produzione (PPI) di agosto sarà pubblicato martedì. Giovedì, la Polonia pubblicherà i dati sui salari e sulla produzione industriale di agosto. Riteniamo che la crescita salariale dovrebbe continuare a rallentare, seppur gradualmente, poiché il mercato del lavoro rimane forte nonostante un certo rallentamento della domanda di lavoratori. La produzione industriale polacca è stata generalmente stagnante negli ultimi trimestri. Agosto è tradizionalmente un mese di pausa produttiva nel settore automobilistico e il calendario di quest'anno è stato sfavorevole (con meno giorni lavorativi rispetto ad agosto 2024), quindi qualsiasi dato positivo in termini annui sarebbe un buon segno.

Mentre Moody's ha confermato l'outlook negativo della Romania e del suo rating sovrano, il declassamento francese di Fitch dovrebbe avere un impatto maggiore sui mercati dell'Europa centro-orientale. Le valute della regione hanno registrato un significativo restringimento dei differenziali di tasso negli ultimi giorni, il che, a nostro avviso, lascia il mercato valutario esposto.

Allo stesso tempo, le crescenti preoccupazioni sulla situazione fiscale in Europa potrebbero estendersi alla regione, dove Romania e Polonia sono al primo posto nell'UE in termini di deficit di

finanza pubblica.

Nel frattempo, l'EUR/USD si è in qualche modo stabilizzato negli ultimi giorni e prevediamo che le valute dell'Europa centro-orientale (CEE) apriranno oggi in ribasso. Anche il posizionamento lungo per le valute dell'Europa centro-orientale (CEE) è negativo, soprattutto sul fiorino ungherese, a causa della bassa volatilità registrata durante l'estate. Prevediamo quindi che l'EUR/PLN si dirigerà verso quota 4,270, l'EUR/HUF tornerà sopra quota 392 e l'EUR/CZK sopra quota 24,350.

Frantisek Taborsky

## Autore

### Chris Turner

Global Head of Markets and Regional Head of Research for UK & CEE

[chris.turner@ing.com](mailto:chris.turner@ing.com)

### Frantisek Taborsky

EMEA FX & FI Strategist

[frantisek.taborsky@ing.com](mailto:frantisek.taborsky@ing.com)

### Francesco Pesole

FX Strategist

[francesco.pesole@ing.com](mailto:francesco.pesole@ing.com)

## Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito [www.ing.com](http://www.ing.com).