

Report | 01/09/25

FOREX

Euro globale, come siamo messi 100 giorni dopo il discorso di Lagarde?

A 100 giorni dall'appello della presidente della BCE Christine Lagarde per un "euro globale" a scapito del debole dollaro, il nostro team esamina se sono stati compiuti progressi nel rafforzare il ruolo della valuta comunitaria e se gli investitori stanno condividendo questa visione



AI-generated image

Executive summary

Sommario

Alla ricerca dei primi segnali di progresso dell'euro

Sono passati 100 giorni da quando la Presidente della Banca Centrale Europea, Christine Lagarde, ha fatto notizia pronunciando un discorso a favore di un euro globale. Il suo appello all'Europa era di sfruttare il profondo cambiamento nell'ordine mondiale per incrementare il rilievo internazionale dell'euro.

Pur riconoscendo che un periodo di 100 giorni è troppo breve per vedere risultati tangibili,

cogliamo l'occasione per verificare se gli investitori globali apprezzano quanto sentito finora e quali progressi, se presenti, l'Europa ha compiuto verso il proprio obiettivo. Cerchiamo soprattutto di identificare aree chiave, fattori e indicatori principali da tenere d'occhio in termini di ruolo globale dell'euro.

- **Riserve valutarie:** dopo un 2024 forte, la quota dell'euro ha smesso di crescere trimestre su trimestre a causa del rifornimento di dollari da parte delle banche centrali dei mercati emergenti, ma la diversificazione su base annua rimane positiva per la valuta comunitaria. Inoltre, i detentori più piccoli di riserve valutarie stanno emergendo come nuove fonti di domanda per l'euro.
- **Commercio:** la quota dell'euro nelle transazioni SWIFT è rimasta stagnante dall'inizio dell'anno. Potremmo vedere progressi se l'Eurozona sfrutterà il protezionismo statunitense rafforzare il proprio ruolo nel commercio globale. Gli accordi UE-India/Svizzera offrono guadagni nella fatturazione in euro a breve termine.
- **Flussi di portafoglio:** il caso di studio del Giappone dimostra che lo spostamento dei legami commerciali dagli Stati Uniti all'UE potrebbe aumentare la domanda di debito in euro. I recenti deflussi degli investitori giapponesi si sono stabilizzati con un leggero aumento, suggerendo un rinnovato interesse per i bond dell'Eurozona.
- **Offerta di asset:** sui mercati obbligazionari, le emissioni in euro continuano a crescere (sebbene in ritardo rispetto al dollaro), con alcune emissioni degne di nota nel settore dei titoli sovrani dei mercati emergenti. L'euro rimane la seconda valuta più utilizzata al mondo sui mercati obbligazionari internazionali, con una quota del 38,7% al 1° trimestre del 2025, con una base di emittenti in continua espansione in CEE, Asia, America Latina e Medio Oriente.
- **Domanda di asset:** nel secondo trimestre del 2025, gli acquisti esteri di debito e azioni dell'Eurozona sono aumentati. Gli investitori esteri svolgono un ruolo importante nell'assorbimento dell'offerta aggiuntiva derivante dal quantitative tightening (QT). Gli spread dei titoli sovrani, sovranazionali e delle agenzie (SSA) dell'UE rimangono contenuti e suggeriscono una domanda forte. Oltre il 55% dei titoli AAA globali è ora denominato in euro e i flussi di fondi favoriscono gli investimenti in euro.

- **Integrazione dei mercati e digitalizzazione:** per affrontare i problemi di frammentazione dei mercati finanziari dell'UE, a giugno la Commissione europea ha pubblicato i suoi piani per riformare il quadro normativo per la cartolarizzazione. Nel frattempo, a ottobre, la BCE dovrà decidere come far progredire l'euro digitale.
- **Politica:** negli ultimi 100 giorni, il seguito politico all'appello di Lagarde è stato scarso. Decisioni come l'introduzione del voto a maggioranza qualificata per la riforma istituzionale sono ancora lontane, così come la discussione su un'unione fiscale più stretta a sostegno di un'offerta più costante di asset sicuri: gli [Eurobond](#). Le discussioni sull'unione dei mercati dei capitali o sull'unione del risparmio e degli investimenti non hanno trovato nuovo slancio nelle capitali europee.

Nel complesso, l'euro è già ben consolidato nei mercati e negli scambi commerciali globali, ma ha ampie opportunità per guadagnare ulteriore terreno, soprattutto alla luce delle preoccupazioni istituzionali sul dollaro. Stiamo riscontrando i primi segnali (in gran parte nei mercati del debito) di un (nuovo) entusiasmo da parte di emittenti e investitori nei confronti del progetto euro. Potenzialmente già legato ai costi di indebitamento. Detto questo, competere con il predominio del dollaro rimane una sfida a lungo termine. Per garantire progressi, i responsabili politici europei dovranno attuare riforme credibili per l'assetto dell'unione monetaria, delle istituzioni e dell'economia.

Autore

Chris Turner

Global Head of Markets and Regional Head of Research for UK & CEE
chris.turner@ing.com

Dmitry Dolgin

Chief Economist, CIS
dmitry.dolgin@ing.de

Ruben Dewitte

Economist
+32495364780
ruben.dewitte@ing.com

Michiel Tukker

Senior UK & Eurozone Rates Strategist
michiel.tukker@ing.com

James Wilson

EM Sovereign Strategist
James.wilson@ing.com

Benjamin Schroeder

Senior Rates Strategist
benjamin.schroeder@ing.com

Timothy Rahill

Credit Strategist
timothy.rahill@ing.com

Marine Leleux

Sector Strategist, Financials
marine.leleux2@ing.com

Carsten Brzeski

Global Head of Macro
carsten.brzeski@ing.de

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.