



Source: Getty_UBS

Shock petrolifero, inflazione e politica monetaria

12 giugno 2026, 12:30 UTC, scritto da Michael Bolliger

Lo shock dei prezzi petroliferi fa aumentare i rischi inflazionistici e complica la situazione delle banche centrali. Anche se la causa scatenante è la stessa, le reazioni di politica monetaria dovrebbero essere diverse: la BCE ha già agito precauzionalmente, mentre per diverse ragioni la Fed e la BNS dovrebbero per ora confermare la loro politica attuale. Per i mercati è rilevante soprattutto che le aspettative di tagli dei tassi negli USA potrebbero spostarsi ancora in avanti. Nell'immediato questo suggerisce una volatilità persistente ma non necessariamente una svolta nei trend d'investimento a più lungo termine.

La Banca Centrale Europea (BCE) ha appena deciso di aumentare i tassi guida di 25 punti base. Ora la domanda che si fanno tutti è se anche la Banca nazionale svizzera (BNS) e la banca centrale statunitense Fed reagiranno allo stesso modo allo shock dei prezzi petroliferi. I mercati scontano ormai tassi più elevati anche per queste banche centrali, ma per quanto il fattore scatenante sia lo stesso, le loro risposte di politica monetaria dovrebbero risultare diverse. Questo può avere delle implicazioni per gli investitori e le investitrici.

Attualmente, le premesse dovrebbero essere simili per molte banche centrali: finché non ci sarà una prospettiva credibile di de-escalation in Medio Oriente, il percorso verso un abbassamento dei prezzi energetici rimarrà inaccessibile. L'inflazione non reagisce agli aumenti dei prezzi energetici con la stessa sensibilità in tutti i paesi – in Svizzera, ad esempio, questa dipendenza è molto bassa –, ma la pressione sulle banche centrali affinché tirino le redini della politica monetaria dovrebbe aumentare a molte latitudini. E per quanto lo shock inflazionistico non sia ancora rilevabile ovunque, la sua presenza è aumentata nelle ultime settimane. Nelle menti di consumatori, politici e investitori.

Questo documento a scopo educativo è stato redatto da UBS Financial Services, Inc. Si vedano le note legali e le informazioni riportate alla fine di questo documento.

La BCE si è evidentemente sentita costretta ad agire, anche se in questo momento la congiuntura in Europa non si distingue certo per il suo vigore. Forse voleva evitare che uno shock dei prezzi si trasformasse in un problema di credibilità, anche perché i ricordi dello shock dei prezzi petroliferi del 2022 è ancora vivo. In questo contesto, un aumento precauzionale dei tassi dovrebbe essere una scelta opportuna: con questa decisione, la BCE fa vedere che reagisce ai crescenti rischi inflazionistici anche se il contesto di crescita rimane fragile.

Negli USA, la situazione è diversa. Anche qui, i rischi inflazionistici sono cresciuti e l'aumento dei prezzi energetici sta facendo sentire. La Fed, però, si attiene a un doppio mandato che impone di trovare un equilibrio più bilanciato tra piena occupazione e inflazione. Nonostante la solidità degli ultimi dati sul mercato del lavoro, la pressione sui salari è attualmente inferiore rispetto al 2022 e il rischio di effetti secondari è quindi più contenuto. Noi, perciò, al contrario del mercato che sconta due interventi di politica monetaria da qui a fine anno, non ci aspettiamo aumenti del tasso guida nel resto dell'anno. Questo però non significa che la situazione sul mercato sia tranquilla: come hanno dimostrato le ultime settimane, basta solo che i tagli dei tassi attesi si spostino in avanti per scatenare turbolenze sui mercati azionari, alterare i tassi di cambio e far muovere i tassi d'interesse.

Per la Banca nazionale svizzera, a nostro giudizio le premesse sono ancora più chiare: qui riteniamo che una variazione dei tassi guida sia improbabile. Le ragioni principali sono due. Innanzitutto, l'inflazione in Svizzera è bassa e le aspettative rimangono solidamente ancorate. In secondo luogo, la forza del franco continua a fare da cuscinetto contro la pressione importata sui prezzi. La politica monetaria della BNS si basa quindi su premesse diverse rispetto a quella della BCE; un leggero aumento dell'inflazione attesa e una certa debolezza del franco dovrebbero addirittura essere accolti con favore.

La nostra conclusione? I rischi inflazionistici sono aumentati. E con ogni settimana che passa senza un accordo di pace credibile in Medio Oriente, la posizione delle banche centrali si fa più difficile. Tuttavia, non ci attendiamo un cambio di politica monetaria né dalla Fed né dalla BNS e anche gli aumenti dei tassi effettivamente operati dalla BCE dovrebbero fermarsi al di sotto dei due attualmente previsti. Un altro aspetto rilevante sarà la comunicazione delle decisioni: la Fed potrebbe inizialmente sostenere che non allenterà le redini della politica monetaria, determinando così (almeno nell'immediato) un aumento dei tassi d'interesse e un'ulteriore rivalutazione del dollaro. La BNS non dovrebbe invece opporsi a un indebolimento del franco: il tasso di cambio è troppo alto e l'inflazione attesa è troppo bassa. Per i mercati azionari, questo può significare che per il momento le banche centrali andranno a sgonfiare l'attuale euforia dei mercati più che alimentarla. Alla luce delle conseguenze che una prosecuzione della crisi energetica potrebbe avere sull'economia, però, riteniamo che un drastico inasprimento della politica monetaria sia improbabile. E qualora venga raggiunto un accordo di pace in Medio Oriente, le aspettative di ulteriori aumenti dei tassi dovrebbero essere velocemente riviste al ribasso. A nostro giudizio, quindi, gli investitori farebbero bene a reagire con serenità alle fasi di volatilità elevata e rimanere invece fedeli alla loro strategia di investimento. Tutto quello che sta succedendo, infatti, dovrebbe fare ben poco per modificare i trend strutturali che conducono verso un rialzo dei corsi azionari, un rafforzamento del franco e anche una ripresa del prezzo dell'oro.

Informazioni sui rischi

Il presente documento è elaborato e pubblicato dalla divisione Global Wealth Management di UBS Switzerland AG (disciplinata dalla FINMA in Svizzera) o da una sua filiale o affiliata («UBS»), parte di UBS Group SA («Gruppo UBS»). Il Gruppo UBS comprende l'ex Credit Suisse AG e le sue filiali, succursali e affiliate. Negli Stati Uniti d'America UBS Financial Services Inc. è una filiale di UBS SA e membro della FINRA/SIPC.

Il presente documento e le informazioni ivi contenute vengono forniti esclusivamente **per scopi informativi** e di marketing da parte di UBS. Nessuna parte nel presente documento costituisce una ricerca in materia di investimenti, una consulenza d'investimento, un prospetto di vendita o un'offerta o sollecitazione per intraprendere qualsivoglia attività d'investimento. Il presente documento non costituisce una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di titoli, strumenti d'investimento o prodotti e non raccomanda programmi o servizi d'investimento specifici.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono state personalizzate in base agli obiettivi d'investimento, né alle circostanze personali o finanziarie o alle esigenze specifiche di un determinato cliente. Alcuni investimenti citati nel presente documento potrebbero non essere adatti o appropriati per tutti gli investitori. Inoltre, alcuni servizi e prodotti citati nel presente documento potrebbero essere soggetti a restrizioni legali e/o a requisiti di autorizzazione o concessione e di conseguenza non possono essere offerti senza limitazioni in tutto il mondo. Non saranno offerti prodotti nelle giurisdizioni in cui un'offerta, una sollecitazione o una vendita non sia ammessa o a soggetti ai quali non sia lecito proporre un'offerta, una sollecitazione o una vendita.

Benché tutte le informazioni riportate e le opinioni espresse siano state ottenute in buona fede da fonti ritenute attendibili, non si rilasciano dichiarazioni né si forniscono garanzie, implicite o esplicite, circa la correttezza, l'adeguatezza, la completezza o l'attendibilità del presente documento. Tutte le informazioni contenute e le opinioni espresse nel presente documento possono cambiare senza preavviso e differire dalle opinioni espresse da altri dipartimenti o divisioni del Gruppo UBS. UBS non ha alcun obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni qui riportate. **Le opinioni e i giudizi espressi nel presente materiale da parte di terzi non sono quelli di UBS.** Pertanto, UBS declina ogni responsabilità per i contenuti condivisi da terzi e per eventuali reclami, perdite o danni derivanti dal loro utilizzo o dall'affidamento loro prestato, in tutto o in parte.

Tutte le illustrazioni e immagini («Immagini») contenute nel presente documento hanno solo scopi illustrativi, informativi o documentali e possono raffigurare oggetti o elementi protetti da diritti d'autore, marchi commerciali e altri diritti di proprietà intellettuale di terzi. Se non espressamente indicato, non si suggerisce né si implica l'esistenza di alcuna relazione, associazione, sponsorizzazione o promozione tra UBS e tali soggetti terzi.

I grafici e gli scenari contenuti nel presente documento sono a solo scopo illustrativo. Alcuni grafici e/o dati sulla performance potrebbero non basarsi su periodi completi di 12 mesi e ciò ne riduce la confrontabilità e la rilevanza. I risultati storici non costituiscono una garanzia né un'indicazione dei rendimenti futuri.

Nessuna parte del presente documento costituisce una consulenza legale o fiscale. UBS e i suoi collaboratori non forniscono consulenza legale o fiscale. È vietata la redistribuzione o la riproduzione di questo documento, in tutto o in parte, senza previa autorizzazione scritta di UBS. Nella misura ammessa dalle leggi vigenti, UBS e tutti i suoi dirigenti, funzionari, collaboratori e agenti non accettano né si assumono alcuna responsabilità o obbligo di diligenza per qualsiasi conseguenza, tra cui eventuali perdite o danni, risultante da azioni compiute, o non compiute, dall'investitore o da qualsiasi altro soggetto, facendo affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento o per qualsiasi decisione basata su di esso.

Informazioni importanti sulle strategie basate sugli investimenti sostenibili: questa terminologia riflette le definizioni contenute nell'UBS Sustainable Investing Framework e non rimanda né si riferisce ad alcun sistema di etichettatura o convenzione di denominazione regolamentare per specifici prodotti. Le strategie basate sugli investimenti sostenibili mirano a prendere in considerazione e integrare i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo d'investimento e nella costruzione del portafoglio. Le strategie su varie aree geografiche affrontano l'analisi ESG e ne integrano i risultati in modi diversi. L'inclusione dei fattori ESG o delle considerazioni relative agli investimenti sostenibili può impedire a UBS di partecipare o di fornire consulenza in merito a certe opportunità d'investimento che altrimenti sarebbero in linea con l'obiettivo d'investimento del Cliente. I rendimenti di un portafoglio che include fattori ESG o considerazioni relative a investimenti sostenibili possono essere superiori o inferiori a quelli di un portafoglio per il quale UBS non tiene conto dei fattori ESG, delle esclusioni o di altri aspetti della sostenibilità, ed è possibile che tali portafogli abbiano a disposizione opportunità d'investimento diverse.

Salvo diversa indicazione riportata in questo documento e/o a seconda dell'entità locale da cui lo ha ricevuto, il presente documento è distribuito da UBS Switzerland AG, una società autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).

Si prega di visitare <https://secure.ubs.com/global/it/wealthmanagement/insights/chief-investment-office/disclaimers/marketing-material-disclaimer.html> per leggere integralmente le avvertenze legali applicabili al presente documento.

© UBS 2026. Il simbolo delle chiavi e UBS sono alcuni dei marchi commerciali registrati e non registrati di UBS. Tutti i diritti riservati.