



Banca Popolare di Sondrio

A large, semi-transparent globe is centered in the background, with various international banknotes (including Euro and US Dollar) draped over it, symbolizing global finance and currency exchange.

*Commento
sul mercato dei cambi
19 maggio 2025*

A cura del Servizio Internazionale/Sala Cambi
Banca Popolare di Sondrio
Tel. 0342.227.111
Mail: salacambi@popso.it

EUR/USD

A poco più di un mese dal “Liberation Day” (così era stata definita da Trump la giornata del 2 aprile scorso, data dall'imposizione dei nuovi dazi sulle importazioni negli Stati Uniti) l'amministrazione statunitense è riuscita a trovare i primi accordi sull'imposizione dei dazi. Lo scorso 8 maggio ha concordato con il Regno Unito l'applicazione di dazi reciproci del 10%. Quello che è un netto peggioramento rispetto al precedente 2% è stato letto in maniera positiva da entrambe le controparti e anche dai mercati. Il 12 maggio è stato trovato anche l'accordo con la Cina, con la sospensione degli elevatissimi dazi bilaterali e l'implementazione di dazi al 10% per le esportazioni statunitensi in Cina e del 30% per le esportazioni cinesi negli USA.

Sul fronte della politica monetaria la Federal Reserve durante la riunione dello scorso 7 maggio, come previsto dagli analisti, ha lasciato invariati i tassi (attualmente al 4,25%/4,50%). Durante la conferenza stampa il governatore Powell ha ribadito come l'incertezza dovuta all'imposizione dei dazi abbia causato tensioni sia sotto forma di probabili spinte inflazionistiche sia sulla crescita economica. Le attese dei mercati, dopo i primi accordi sui dazi con UK e Cina, sono per un taglio di 0.25% durante la riunione del prossimo 18 giugno.

Anche BCE dovrebbe tagliare di altri 25 punti base durante la riunione del prossimo 5 giugno, portando il Deposit Facility Rate al 2,00%.

Il cross EUR/USD, dopo la veloce salita nei mesi di marzo e aprile sembra essersi stabilizzato nel nuovo trading range compreso tra 1,1100 e 1,1500, la tendenza generale resta per un rafforzamento della moneta unica ma gli avvenimenti geopolitici e le negoziazioni sui dazi potrebbero portare a forte volatilità e indecisione sui mercati.

Mentre scriviamo EUR/USD quota 1,1270.

Grafico Giornaliero EUR/USD



	S1	S2	S3
Supporti	1,1075	1,0950	1,0550
1,0750	R1	R2	R3
Resistenze	1,1550	1,2000	-

EUR/GBP

La sterlina durante le prime settimane di aprile ha attraversato un periodo di debolezza a causa di una combinazione di fattori interni ed esterni. Sul fronte economico, i dati recenti hanno mostrato un peggioramento della situazione fiscale del Regno Unito: il deficit pubblico è risultato superiore alle attese, con un disavanzo di circa 24 miliardi di sterline, più alto rispetto alle stime di ottobre 2024. L'aumento dei salari pubblici e la debolezza dell'economia reale hanno ridotto le entrate statali, complicando ulteriormente il quadro finanziario. Il governo britannico, già costretto a misure di austerità, come l'aumento dei contributi previdenziali a carico delle imprese, potrebbe dover introdurre nuovi tagli o tasse per rientrare nei parametri di bilancio. Parallelamente, il settore dei servizi – motore principale della crescita britannica – ha mostrato segnali di contrazione, con l'indice PMI sceso sotto il livello neutrale di 50 per la prima volta dal 2023. Anche il settore manifatturiero continua a registrare performance deboli. La Bank of England, di fronte a questo scenario, si prepara a rivedere al ribasso le proprie stime su crescita e inflazione, anche se persistono ancora pressioni inflazionistiche nel settore dei servizi e il mercato del lavoro, sebbene in rallentamento, mantiene livelli occupazionali apparentemente solidi. A ristabilire le sorti della moneta, nelle ultime settimane l'accordo commerciale raggiunto con gli Stati Uniti lo scorso 08/05 è stato accolto favorevolmente dal mercato azionario e valutario. Grazie all'accordo siglato, la Gran Bretagna ha evitato gli elevati dazi minacciati da Trump e ottenuto esenzioni parziali dai dazi settoriali su acciaio, automobili e prodotti farmaceutici. Nel complesso, ultimamente alcuni segnali positivi stanno quindi lentamente emergendo: la fiducia dei consumatori mostra lievi miglioramenti e le vendite al dettaglio nel primo trimestre sono state positive. Secondo alcuni analisti la tendenza a medio termine vede un potenziale rafforzamento della sterlina, soprattutto contro euro, con un cambio EUR-GBP atteso in calo in area a 0,81 entro fine 2026. Contro dollaro, invece, la sterlina potrebbe mantenersi sopra 1,40 nel lungo periodo, ma con una volatilità elevata nel breve termine. Tuttavia, il percorso verso un rafforzamento sostenibile si presenta stretto e incerto, dipendendo in larga misura dalla capacità del governo di gestire le sfide fiscali senza deprimere ulteriormente la domanda interna.

Grafico Giornaliero EUR/GBP



	S1	S2	S3
Supporti	0.8405	0.8350	0.8270
	R1	R2	R3
Resistenze	0.8460	0.8620	0.8740

EUR/CHF

Negli ultimi trenta giorni, il tasso di cambio tra l'euro e il Franco Svizzero ha mostrato una moderata volatilità, con oscillazioni comprese tra 0,9231 (minimo registrato il 10 aprile) e 0,9448 (massimo del 25 aprile). L'andamento del cambio è stato influenzato da diversi fattori macroeconomici. In particolare, la recente pubblicazione dei dati sull'inflazione svizzera ha evidenziato un calo significativo, con il tasso annuo sceso a 0%, avvicinandosi alla soglia della deflazione. Questo ha alimentato speculazioni su un possibile taglio dei tassi da parte della Banca Nazionale Svizzera (SNB) a giugno, con una riduzione di 25 punti base fino allo 0%. Un altro elemento chiave è stato il calo dei prezzi del petrolio, dovuto all'aumento della produzione OPEC+ e agli annunci tariffari degli Stati Uniti. Questo ha contribuito alla diminuzione dei costi di trasporto in Svizzera, influenzando indirettamente il valore del franco svizzero. Inoltre, la forza del franco ha limitato l'incremento dei prezzi in altri settori, rafforzando la pressione deflazionistica. Dopo la pubblicazione dei dati sull'inflazione, il franco svizzero ha subito una temporanea pressione al ribasso, ma la correzione successiva ha dimostrato che il suo potenziale di indebolimento rimane limitato. Anche se la SNB dovesse reintrodurre tassi negativi, il margine di manovra sarebbe ristretto, riducendo l'impatto sul cambio EUR/CHF.

Grafico Giornaliero EUR/CHF



	S1	S2	S3
Supporti	0,9330	0,9280	0,9220
	R1	R2	R3
Resistenze	0,9430	0,9510	0,9580

MERCATI EMERGENTI

EUR/CZK

Permane in area 24,90 il cross EUR/CZK, che sembra essersi stabilizzato intorno ai livelli precedenti al “Liberation Day”, dopo una rapida risalita fino a 25,30, durata solo pochi giorni. La contestuale ascesa dell’EUR/USD ha contribuito in maniera determinante all’apprezzamento delle divise dell’est Europa caratterizzate da un elevato beta, su tutte HUF e PLN, mentre la spinta ricevuta dalla CZK è stata certamente minore. L’approccio tradizionalmente molto prudente adottato dalla Czech National Bank nell’attuazione della propria politica monetaria ha storicamente contribuito alla relativa stabilità del corso della corona nei confronti delle altre divise dei Paesi emergenti, in particolare quelle delle limitrofe Ungheria e Polonia. Tale approccio è emerso chiaramente dalle dichiarazioni rilasciate dalla banca centrale a margine del meeting dello scorso 7 maggio, durante il quale ha tagliato il tasso di riferimento di 25 punti base, portandolo al +3,5%. Nonostante un’inflazione scesa ad aprile fino all’1,8% su base annua dal +2,7% di marzo, la CNB ha infatti dichiarato che tale dato dovrebbe rappresentare un punto di minimo e che pertanto preferisce sospendere il ciclo di tagli tassi fino all’autunno, per valutare attentamente l’evoluzione dello scenario sia locale che soprattutto globale, principalmente per quanto riguarda i dazi commerciali.

Grafico Giornaliero EUR/CZK



	S1	S2	S3
Supporti	24,80	24,50	24,20
	R1	R2	R3
Resistenze	25,00	25,30	25,50

Tassi di cambio: proiezioni

Valute	Spot	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26	2026	2027
EURUSD	1,1274	1,1300	1,1400	1,1400	1,1500	1,1500	1,1900
EURGBP	0,8420	0,8600	0,8600	0,8600	0,8600	0,8600	0,8400
EURCHF	0,9390	0,9400	0,9400	0,9400	0,9500	0,9700	0,9700
EURJPY	163,30	161,00	161,00	160,00	160,00	158,00	154,00
EURCNY	8,1259	8,2800	8,3600	8,3600	8,4100	8,3500	8,4500
EURRUB	90,39	97,00	102,60	102,64	101,35	126,50	
USDCNY	7,2120	7,3200	7,3400	7,3300	7,3200	7,2300	7,1000
USDBRL	5,66	5,8000	5,600	5,9000	5,9000	5,8900	5,7800
USDRUB	80,3000	87,00	86,57	89,25	88,50	110,00	

Tassi di cambio: punti forward

Valute	Spot	1M	2M	3M	6M	1Y	2Y
EURUSD	1,1274	23	44	67	137	257	459
EURGBP	0,8420	16	31	47	94	185	351
EURCHF	0,9390	-18	-34	-51	-101	-197	-387
EURJPY	163,30	-27	-50	-72	-135	-245	-458
EURCNY NDF	8,1259	-45	-67	-95	-170	-540	-958
EURRUB	90,39	20973	40081	54483	96356	189490	257861
USDCNY NDF	7,2120	-185	-338	-508	-1010	-2105	-3650
USDBRL NDF	5,66	433	822	1265	2609	5112	9978
USDRUB	80,3000	14785	29970	45007	75754	146214	269785

Tassi di cambio forward

Valute	Spot	1M	2M	3M	6M	1Y	2Y
EURUSD	1,1274	1,1297	1,1318	1,1341	1,1411	1,1531	1,1733
EURGBP	0,8420	0,8436	0,8451	0,8467	0,8514	0,8605	0,8771
EURCHF	0,9390	0,9372	0,9356	0,9339	0,9289	0,9193	0,9003
EURJPY	163,30	163,03	162,80	162,58	161,95	160,85	158,72
EURCNY NDF	8,1259	8,1214	8,1192	8,1164	8,1089	8,0719	8,0301
EURRUB	90,39	92,49	94,40	95,84	100,03	109,34	116,18
USDCNY NDF	7,2120	7,1936	7,1782	7,1613	7,1110	7,0015	6,8470
USDBRL NDF	5,66	5,71	5,75	5,79	5,92	6,17	6,66
USDRUB	80,3000	81,7785	83,2970	84,8007	87,8754	94,9214	107,2785

Le operazioni in BRL e CNY vengono contabilizzate come NDF (Non Deliverable Forward)

Fonte Bloomberg/Thomson Reuters – Elaborazioni BPS

Appendice

La presente pubblicazione è stata redatta da Banca Popolare di Sondrio spa,

Le opinioni espresse nel documento riflettono l'opinione personale, indipendente, equa ed equilibrata delle persone che hanno redatto il documento stesso e non rappresentano necessariamente quelle di Banca Popolare di Sondrio,

Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Banca Popolare di Sondrio spa affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione e illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome di Banca Popolare di Sondrio spa,

Il Centro Cambi della Banca Popolare di Sondrio è sempre a disposizione per chiarimenti, preventivi o quotazioni al numero seguente: 0342 227 111.

