

L'inflazione accelera: i responsabili della politica monetaria non sono da invidiare

10.06.2026

A colpo d'occhio

- La BCE aumenterà i tassi d'interesse alla luce dei recenti aumenti dei tassi d'inflazione, dopo aver reagito in modo piuttosto titubante in passato.
- L'inflazione nella Zona euro e negli Stati Uniti rimane elevata, trainata tra l'altro dai prezzi dell'energia, dalla politica fiscale espansiva e dal crescente protezionismo.
- Le banche centrali si trovano ad affrontare la sfida di combattere l'inflazione, sebbene una parte della pressione sui prezzi esuli dal loro controllo diretto.

Le opinioni sono consolidate: a causa del recente aumento significativo dei tassi d'inflazione nella Zona euro, l'11 giugno la BCE aumenterà i tassi d'interesse. La BCE non vuole esporsi nuovamente all'accusa di aver reagito troppo tardi e con eccessiva esitazione all'inflazione emergente. Uno sguardo al passato mostra il perché: dopo l'invasione russa dell'Ucraina nel 2022, i prezzi dell'energia sono esplosi. La BCE, però, ha aspettato a procedere con gli aumenti dei tassi d'interesse. Di conseguenza, l'inflazione nella Zona euro è salita ad oltre il 10%.

Anche se da allora la situazione si è leggermente calmata, l'inflazione rimane elevata: nell'aprile 2026, nella Zona euro l'inflazione era superiore al 3% rispetto all'anno precedente, dopo che già a marzo, con il 2,6%, era stata nettamente al di sopra dell'obiettivo del 2% fissato dalla BCE. Anche negli Stati Uniti il quadro è simile: lì, l'inflazione è attualmente già al 3,8%. In Svizzera, invece, il tasso di inflazione è ancora nettamente inferiore all'1% e quindi all'interno della fascia obiettivo della BNS.

Quindi: aumento degli interessi? La politica monetaria non è così semplice al momento.

Infatti, le banche centrali non sono di per sé la causa dell'aumento dei prezzi dell'energia. Di conseguenza, possono fare ben poco per contrastare l'inflazione che ne deriva senza soffocare la congiuntura economica generale.

A ciò si aggiunge la politica fiscale espansiva negli Stati Uniti e nell'UE. Gli stimoli statali sotto forma di sovvenzioni, spesa pubblica diretta e sgravi fiscali aumentano la domanda. In realtà, l'aumento dei costi energetici dovrebbe frenare la domanda e l'impulso inflazionistico risulterebbe di conseguenza più debole. Ma se con l'aumento dei prezzi dell'energia la domanda viene alimentata dallo Stato, l'inflazione aumenta naturalmente in misura maggiore.

Inoltre, le misure protezionistiche rendono più costosi beni e servizi. Per molti anni, le imprese e i consumatori hanno beneficiato della globalizzazione e del calo dei prezzi dei beni scambiati. Alla luce della situazione geopolitica mondiale, questa tendenza si sta progressivamente invertendo. Il protezionismo ha quindi un effetto inflazionistico.

Per la Svizzera, la situazione appare decisamente migliore: lo Stato non ha adottato misure di stimolo congiunturale, né la Svizzera protegge il proprio mercato dalla concorrenza estera. Inoltre, il franco forte fa sì che l'inflazione abbia un impatto minore. Di conseguenza, l'inflazione rimane anche nella fascia-obiettivo della BNS, per cui non sono necessari aumenti dei tassi d'interesse fino a nuovo ordine.

I capi delle banche centrali degli Stati Uniti e della Zona euro non sono certo da invidiare. Si trovano di fronte al difficile compito di dover garantire la stabilità dei prezzi, mentre la politica alimenta l'inflazione. Il 17 giugno seguirà la prossima decisione sui tassi d'interesse della banca centrale statunitense FED – la prima sotto la guida del nuovo presidente Kevin Warsh. La politica monetaria deve ora cercare di attenuare gli effetti delle decisioni politiche. Siamo curiosi di vedere come riuscirà a trovare la quadratura del cerchio.

Rudolf Minsch

Responsabile Politica economica generale & Politica estera, Capo economista, membro della direzione