

Banche centrali, la nostra previsione per il 2026

Cosa faranno le banche centrali nel 2026? Rimandiamo a giugno la nostra previsione del prossimo taglio dei tassi da parte della Fed, data la solida crescita degli USA. Invece, per quanto riguarda la BCE i tassi dovrebbero restare invariati quest'anno.



So far this year, we're expecting cuts from the Fed and the BoE, a pause for the ECB in its 'good place', and a summer rate hike from the BoJ

Federal Reserve

Dopo quattro tagli dei tassi di interesse da 25 punti base nel 2024 e tre nel 2025, prevediamo solo due tagli da 25 punti base da parte della Fed nel 2026. L'economia continua a registrare una crescita sana e i mercati azionari sono ai massimi storici. Tuttavia, permangono preoccupazioni sulla resilienza del mercato del lavoro e sul rischio di concentrazione della crescita, principalmente trainata dalla spesa delle famiglie ad alto reddito e dagli investimenti tecnologici.

L'inflazione si è comportata meglio del previsto in seguito ai dazi imposti da Trump sui beni di fabbricazione estera. Inoltre, prevediamo un calo dei prezzi della benzina, un rallentamento degli affitti e un raffreddamento della crescita salariale, che le consentiranno di continuare a scendere verso l'obiettivo del 2%. La politica monetaria è ancora leggermente restrittiva e, sebbene la crescita sia stabile, ci aspettiamo che la Fed riesca a riportare la politica monetaria a un livello più neutrale, dati i rischi che i dati sull'occupazione continuino a perdere slancio.

La nostra previsione iniziale vedeva la Fed tagliare i tassi a marzo e giugno. Ma ora riteniamo che la

tempistica verrà posticipata di tre mesi. Per attuare un taglio dei tassi a marzo, il doppio mandato della Fed dovrebbe essere messo rapidamente sotto pressione fin da ora. Probabilmente sarebbero necessari due cali consecutivi dell'occupazione nei report di gennaio e febbraio per ottenere il sostegno della maggioranza dei membri, e questo non è qualcosa che prevediamo.

Banca Centrale Europea

Considerando tutto ciò che sta accadendo nel mondo, la BCE è diventata quasi un faro di continuità –alcuni potrebbero persino dire noia. Francoforte la definisce semplicemente una “[buona posizione](#)”. Cosa significa? Un'economia dell'Eurozona che sembra destinata a crescere a un livello prossimo al suo potenziale e un tasso di inflazione che si attesta intorno all'obiettivo del 2%.

Quindi, tutto torna? Insomma, l'incertezza geopolitica ed economica è ancora tra noi. Finora, c'è stata una chiara discrepanza tra geopolitica e macroeconomia. Nessuno sa se questa discrepanza persisterà o se a un certo punto vedremo una convergenza. I rischi geopolitici potrebbero rallentare, o l'economia potrebbe comunque indebolirsi. Ma per ora i tassi della BCE stanno bene dove si trovano. Pertanto, ci aspettiamo che i tassi ufficiali rimangano invariati per il resto dell'anno. Saranno necessarie forti sorprese, positive o negative, per costringere la BCE a tornare in azione.

Bank of England

Continuiamo ad aspettarci tagli dei tassi da parte della BoE a marzo e giugno, anche se i mercati non prevedono un'altra mossa prima dell'estate. I dati indicano un ulteriore allentamento: le assunzioni sono deboli, la crescita dei salari sta rallentando e l'inflazione è destinata a scendere drasticamente da qui ad aprile. Ma la BoE rimane comunque cauta. Sia colombe che falchi hanno evidenziato le aspettative di crescita dei salari che, secondo un sondaggio della BoE, dovrebbero invertire la rotta dopo aver toccato il 3,5-4%, un valore leggermente superiore a quanto auspicato dai funzionari.

Da dicembre non ci sono stati cambiamenti drastici, quindi un taglio dei tassi a febbraio è improbabile. Dubitiamo anche di vedere un cambiamento significativo nei segnali. Ma entro marzo avremo altre due tornate di dati su occupazione/salari/prezzi e, se i trend in corso continueranno, riteniamo che la Banca avrà abbastanza fiducia per tagliare ulteriormente i tassi. Ricordate, il comitato è fortemente diviso, quindi basta che uno o due funzionari cambino idea per cambiare radicalmente l'andamento dei tassi di interesse.

Bank of Japan

La Banca del Giappone ha mantenuto il tasso di riferimento stabile allo 0,75% a gennaio, mentre le prospettive di crescita e inflazione per l'anno fiscale 2026 sono state aumentate, riflettendo una maggiore fiducia nelle prospettive economiche generali. Abbiamo anticipato le nostre aspettative: avevamo previsto un taglio dei tassi a ottobre; ora ci sembra più probabile a giugno. Infatti, inizialmente ci aspettavamo che la BoJ avrebbe ritardato l'azione a causa del rallentamento dell'inflazione e delle crescenti preoccupazioni relative ai dazi e alle sfide provenienti dalla Cina. Ora invece prevediamo una crescita salariale più robusta durante il prossimo Shunto (la negoziazione dei salari annuale tra sindacati e imprese, che in Giappone si tiene in primavera), aggiustamenti dei prezzi più decisi ad aprile e misure di stimolo fiscale più ampie, tutti fattori che aumentano la probabilità di un rialzo dei tassi a giugno.

Riteniamo che un rialzo ad aprile sia meno probabile, poiché la BoJ deve bilanciare attentamente yen e tassi. La BoJ mira a evitare la debolezza dello yen che potrebbe far salire l'inflazione interna, ma con la valuta che dovrebbe rimanere al di sotto di 157 USD/JPY, la banca centrale ha margine di attesa. Allo stesso tempo, dovrebbe monitorare attentamente i mercati dei tassi. Con il recente picco dei rendimenti dei JGB, si prevede che la BoJ collaborerà ancora più strettamente con l'amministrazione Takaichi, favorevole agli stimoli. È probabile che la BoJ agisca con cautela se le preoccupazioni relative al bilancio si diffonderanno e inizierà ad aumentare anche le scadenze a breve termine.

Autore

James Knightley

Chief International Economist, US

james.knightley@ing.com

Carsten Brzeski

Global Head of Macro

carsten.brzeski@ing.de

James Smith

Developed Markets Economist, UK

james.smith@ing.com

Min Joo Kang

Senior Economist, South Korea and Japan

min.joo.kang@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.