

Article | 09/07/26

REGNO UNITO

Fed, BCE e BoE: pausa, o tagli in arrivo?

La nostra previsione

Fed, Banca Centrale Europea e Bank of England valutano le mosse per i prossimi mesi. Ecco cosa potrebbero fare



We expect the US Federal Reserve (Wednesday) and Bank of England (Thursday) to remain on hold after the European Central Bank maintained its policy rate last week

Federal Reserve

[La riunione di giugno del FOMC è stata più restrittiva](#) del previsto e ha alimentato le aspettative del mercato per un aumento dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve quest'anno. Tuttavia, i prezzi del petrolio sono in forte calo rispetto ai massimi (nonostante il rialzo di questa settimana) e, se le rinnovate tensioni in Medio Oriente non dovessero intensificarsi ulteriormente, il quadro inflazionistico dovrebbe migliorare notevolmente nei prossimi mesi. Anche il rallentamento dell'inflazione degli alloggi, che pesa per il 35% nell'indice dei prezzi al consumo, dovrebbe contribuire a ridurre il tasso di inflazione complessivo. Infatti, i prezzi delle case sono stagnanti e le indagini del settore privato mostrano un calo effettivo del costo degli affitti in un numero crescente di aree.

Il mercato del lavoro è fiacco e le pressioni salariali sono contenute, mentre l'aumento un tantum dei costi causato dai dazi inizierà a non incidere più sul calcolo dell'inflazione annuale nella seconda metà dell'anno. Inoltre, i rimborsi dei dazi, imposti indebitamente sfruttando l'International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) nel "Liberation Day", contribuiranno ulteriormente a ridurre i costi per le imprese.

Sebbene a giugno nove membri del FOMC ritenessero necessario aumentare i tassi di interesse quest'anno, è importante ricordare che altri nove non erano d'accordo. Noi condividiamo l'opinione di questo secondo gruppo. Il mercato del lavoro che va a rilento e la prospettiva di un'inflazione più bassa sono segnali premonitori – prevediamo – di una lunga pausa prima di eventuali tagli dei tassi tra la metà e la fine del 2027, che porterebbero il tasso di riferimento a un livello neutrale intorno al 3,25%.

Banca Centrale Europea

Il [calo dei prezzi del petrolio a giugno](#) potrebbe aver indotto alcuni funzionari della BCE a chiedersi se l'aumento dei tassi di interesse dello scorso mese fosse davvero necessario. Storicamente, è raro che la BCE avvii un nuovo ciclo di inasprimento monetario prima delle altre principali banche centrali. Sarebbe un'ironia agrodolce se questa dimostrazione di leadership globale venisse alla fine giudicata un errore. Tuttavia, il rimbalzo dei prezzi del petrolio in questo inizio di luglio 2026, mentre si riaccendono le tensioni in Medio Oriente, ci ricorda che le prospettive di inflazione sono tutt'altro che definite.

Alla conferenza della BCE a Sintra, la presidente Christine Lagarde ha ribadito che l'aumento dei tassi di giugno non era una misura precauzionale. Piuttosto, rifletteva le prospettive di un'inflazione – sia complessiva, sia core – persistentemente elevata. Le previsioni dell'Eurotower sono di un'inflazione complessiva superiore al 2% sia nel 2027 che nel 2028 e un'inflazione core al 2,7% all'inizio del 2027.

Il calo dei prezzi dell'energia registrato a giugno ha aumentato la probabilità che le previsioni future indichino un'inflazione complessiva inferiore al 2% nel 2027. Uno scenario del genere impedirebbe alla BCE di attuare un secondo rialzo dei tassi quest'estate? A giudicare dalle recenti dichiarazioni di Lagarde, così come da quelle di altri membri del comitato di politica monetaria, pare di no.

E in effetti, la BCE sembra ancora intenzionata ad aumentare nuovamente i tassi. Finché le previsioni sull'inflazione core non verranno riviste al ribasso in modo sostanziale, non sembrano esserci ostacoli significativi a un altro rialzo. Ma è tutto da vedere se un secondo aumento sia davvero ciò di cui l'economia dell'Eurozona ha bisogno.

Banca d'Inghilterra

Con i prezzi del petrolio in calo rispetto ai picchi precedenti, un aumento dei tassi da parte della Banca d'Inghilterra appare ora altamente improbabile. I mercati finanziari continuano a prezzare un singolo aumento dei tassi nei prossimi 12 mesi. Tuttavia, è improbabile che l'inflazione superi di molto il 3% quest'estate e probabilmente si attesterà intorno al 2% entro la prossima. Ciò è dovuto anche alla crescita salariale sempre più bassa, attualmente al 2,9% nel settore privato, in calo rispetto a 18 mesi fa. A ciò si somma un ulteriore indebolimento del mercato del lavoro.

Tutto ciò fa pensare a tagli dei tassi di interesse nel 2027, un'ipotesi che i mercati al momento non prevedono. Molto dipenderà però dalla situazione politica e dalle scelte che il parlamentare di Makerfield, Andy Burnham – che molto probabilmente diventerà primo ministro questo mese – farà in occasione della presentazione del bilancio autunnale.

Per ora, prevediamo due tagli nel 2027, nel secondo e nel quarto trimestre.

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

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.