

Article | 15/05/26

GIAPPONE REGNO UNITO STATI UNITI

BCE, BoE e BoJ verso il rialzo dei tassi. La Fed può tagliare. La previsione di ING sulle banche centrali

Fed, BCE, BoE, BoJ guardano allo shock energetico. Ecco come potrebbero muoversi nei prossimi mesi



These are difficult times for global central banks

Federal Reserve, la previsione di maggio di ING

Kevin Warsh assume la guida di una Federal Reserve sempre più divisa dopo che tre membri "non hanno appoggiato l'inclusione di un orientamento accomodante" nella dichiarazione del FOMC di aprile, mentre Stephen Miran votava nuovamente per un taglio dei tassi di interesse di 25 punti base. La decisione di Jerome Powell di rimanere nel Consiglio del FOMC, dato che il suo mandato come governatore scade solo a gennaio 2028, aggiunge un ulteriore elemento di mistero e significa che Stephen Miran dovrà dimettersi dalla sua posizione ad interim per lasciare il posto a Warsh.

La prospettiva di un'inflazione complessiva superiore al 4% quest'estate e il recente miglioramento dei dati sull'occupazione suggeriscono una pausa prolungata da parte della Federal Reserve. D'altra parte, continuiamo a non prevedere un'inflazione diffusa e persistente, vista la mancanza di impulso della domanda e la debolezza della crescita salariale. Riteniamo che il protrarsi nel tempo di alti costi del carburante contribuirà alla distruzione della

domanda, il che comporterà un ritorno a dati sull'occupazione più deboli nel corso dell'anno. Prezzi del carburante più bassi nel 2027 creano le premesse per un'inflazione inferiore al 2% il prossimo anno.

Riteniamo ancora possibile che la Fed riduca i tassi di interesse di riferimento muovendosi verso la neutralità, ma con un ritardo di tre mesi rispetto alle nostre previsioni precedenti. Ora prevediamo tagli dei tassi di interesse di 25 punti base nelle riunioni di dicembre 2026 e marzo 2027.

Banca Centrale Europea, la previsione di maggio di ING

I segnali emersi dalla riunione di aprile della BCE sono stati molto chiari: [un aumento dei tassi a giugno è chiaramente in programma](#). Anzi, probabilmente servirebbe un altro forte deterioramento del sentiment economico perché la BCE non proceda con un aumento. Anche se la guerra in Medio Oriente finisse domani, il danno all'inflazione è già stato fatto. L'inflazione è iniziata e continuerà a colpire l'economia dell'Eurozona. La questione chiave è se questo rimarrà uno shock "transitorio" o se le interruzioni delle catene di approvvigionamento potrebbero portare a ripercussioni più ampie, al di là del settore dei trasporti e dei prodotti alimentari.

Allo stesso tempo, la grande incognita per l'inflazione e la BCE è rappresentata dagli stimoli fiscali. Finora relativamente contenuti nell'eurozona, un significativo rafforzamento degli interventi governativi per contenere i prezzi dell'energia o compensare le perdite di potere d'acquisto non solo alimenterebbe le pressioni inflazionistiche, ma eserciterebbe anche maggiore pressione sulla BCE.

Per ora, prevediamo solo un aumento dei tassi precauzionale a giugno, a dimostrazione della volontà e della determinazione della BCE nel mantenere ancorate le aspettative di inflazione. Ulteriori aumenti dei tassi non rientrano nel nostro scenario di base, poiché è ancora difficile immaginare che la BCE voglia davvero contrastare uno shock dell'offerta esogeno a costo di aggravare il rallentamento economico.

Banca d'Inghilterra, la previsione di maggio di ING

Propendiamo per un unico rialzo dei tassi a giugno, ma la decisione rimane incerta. La Banca d'Inghilterra sembra meno convinta della necessità di inasprire la politica monetaria, dato che, prima della guerra in Iran, era pronta a tagliare i tassi almeno due volte quest'anno. In quello che la Banca definisce un "active hold", cioè un "mantenimento attivo" dei tassi agli attuali livelli, ha sostenuto che il semplice fatto di non tagliare i tassi equivale a un inasprimento di fatto.

Tuttavia, riteniamo che se la crisi non mostrerà segnali di miglioramento entro la riunione di giugno, un aumento dei tassi sia probabile. Non siamo però convinti che i tre rialzi dei tassi

previsti dai mercati finanziari si concretizzeranno quest'anno. La politica rappresenta un rischio, sebbene non crediamo che influenzerà le prospettive della BoE prima del quarto trimestre, ammesso che lo facciano. Il mercato del lavoro è debole. E il rischio di effetti di secondo ordine è considerevolmente ridotto rispetto a quattro anni fa.

Banca del Giappone, la previsione di maggio di ING

È improbabile che l'esitazione della Banca del Giappone riguardo agli aumenti dei tassi persista. Prevediamo un aumento di 25 punti base a giugno, poiché il consiglio ha riconosciuto che le pressioni inflazionistiche potrebbero intensificarsi, a causa dell'interruzione delle forniture e delle attuali condizioni monetarie accomodanti, se la BoJ non interviene in modo appropriato. La situazione in Medio Oriente continua a rappresentare un rischio per la nostra previsione. Tuttavia, il riassunto della riunione di aprile indica un atteggiamento più restrittivo rispetto a marzo e mostra discussioni tra i membri del consiglio incentrate sulla tempistica degli aumenti.

Già ad aprile tre voti hanno espresso il proprio dissenso, mentre alcuni membri ritenevano necessario un rialzo dei tassi a breve termine per evitare danni economici e ulteriore inflazione. Riteniamo che la recente debolezza dei titoli di Stato giapponesi e dello yen rifletta la preoccupazione che la Banca del Giappone possa essere in ritardo rispetto agli attuali sviluppi economici. Con una crescita salariale costante, prevediamo che le pressioni inflazionistiche si amplieranno e si intensificheranno ulteriormente nella seconda metà dell'anno. Pertanto, è probabile che la Banca del Giappone proceda a un ulteriore rialzo dei tassi 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

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.