

Banche centrali: cosa faranno nei prossimi mesi Fed, BCE, BoE e BoJ

La nostra opinione su cosa potrebbe accadere alla Federal Reserve, alla Banca Centrale Europea, alla Banca d'Inghilterra e alla Banca del Giappone nei prossimi mesi



Consumers' concerns over job security and squeezed spending power are likely to limit GDP growth to average 1.5% for coming quarters

Federal Reserve

La Fed ha un duplice mandato: mantenere i prezzi stabili e sostenere l'occupazione. Per come si stanno mettendo le cose, in queste settimane la preoccupazione maggiore si concentra sulla seconda parte. Per questo siamo sempre più convinti della nostra ipotesi di tagli dei tassi di 25 punti base alle riunioni del FOMC di settembre, ottobre e dicembre, con un ulteriore allentamento di 50 punti base all'inizio del 2026.

I consumatori sono preoccupati per la sicurezza dei propri posti di lavoro e per la riduzione del potere d'acquisto a causa degli aumenti dei prezzi indotti dai dazi. Fattori che probabilmente limiteranno la crescita del PIL a una media dell'1,5% nei prossimi trimestri. I prezzi dei beni sono destinati a salire, ma ci troviamo in una situazione molto diversa rispetto al 2021/22, quando lo shock dal lato dell'offerta legato al Covid è stato amplificato dall'esplosione dei prezzi del petrolio, triplicati in pochi mesi; dall'impennata dei costi delle abitazioni; e da un mercato del lavoro in forte espansione. Questa volta, questi tre fattori sono destinati a frenare l'inflazione, dando a una

Federal Reserve più accomodante la possibilità di offrire un sostegno significativo all'economia.

Banca Centrale Europea

Con [un'economia dell'Eurozona ancora relativamente resiliente](#) e un'[inflazione](#) che non mostra ancora segni di sottostima, la BCE sembra voler [mantenere i tassi di interesse invariati](#) questo autunno. Con un tasso sui depositi del 2%, la BCE sembra sentirsi a suo agio in quella che la Presidente Christine Lagarde ha spesso definito una "[buona posizione](#)". Tuttavia, ci sono ancora ragioni convincenti a favore di una BCE più accomodante, come il tasso di cambio dell'euro più forte, tagli dei tassi potenzialmente più aggressivi negli Stati Uniti, l'impatto ritardato dei dazi statunitensi sull'economia dell'Eurozona e la [crisi politica in Francia](#). Solo per citarne alcuni.

L'ampio elenco di potenziali rischi al ribasso sia per l'inflazione che per la crescita rafforza la nostra opinione che le discussioni all'interno della BCE siano probabilmente più controverse di quanto i mercati stiano attualmente scontando. Se anche solo uno di questi rischi al ribasso si materializzasse, la BCE potrebbe comunque decidere di tagliare nuovamente i tassi di interesse, anche se questa non sembra essere l'opinione prevalente a Francoforte.

Banca d'Inghilterra

Prevediamo ancora un taglio dei tassi a novembre, sebbene la decisione aggressiva della Banca d'Inghilterra ad agosto abbia indebolito la nostra convinzione. Non solo quattro dei nove membri del comitato hanno votato contro un taglio in quella riunione, ma i funzionari hanno lasciato intendere che ci stiamo avvicinando alla fine del ciclo di allentamento. L'inflazione è una preoccupazione fondamentale, in particolare quella dei generi alimentari. Tuttavia, intravediamo margini di miglioramento per l'inflazione nel settore dei servizi, che potrebbe essere inferiore alle previsioni della Banca. Anche il mercato del lavoro, che ha ricevuto sorprendentemente poca attenzione alla riunione di agosto, rappresenta un rischio al ribasso.

Saranno i dati a stabilire se il prossimo taglio avverrà a novembre o l'anno prossimo, ma in entrambi i casi riteniamo che i tassi si avvicineranno molto di più al 3% entro la metà del prossimo anno.

Banca del Giappone

Il recente annuncio delle dimissioni del Primo Ministro Shigeru Ishiba ha aumentato l'incertezza politica, il che potrebbe complicare l'imminente decisione sui tassi della BoJ. L'OIS indica attualmente una probabilità del 47% di un aumento dei tassi entro la fine dell'anno, in calo rispetto al 70% della scorsa settimana. L'esito della corsa alla leadership del Partito Liberal Democratico (LDP), previsto per l'inizio di ottobre, potrebbe avere implicazioni per la politica macroeconomica; la vittoria di un candidato di estrema destra potrebbe sollevare preoccupazioni sulla sostenibilità del bilancio di Tokyo, indebolire lo yen e i titoli di Stato giapponesi e portare a una politica monetaria più accomodante. Tuttavia, le condizioni macroeconomiche continuano a supportare la normalizzazione della politica monetaria della BoJ.

Nella prima metà del 2025, l'economia giapponese è cresciuta più del previsto, nonostante le sfide tariffarie degli Stati Uniti. La spesa privata è stata sostenuta dalla solida crescita dei salari. Anche l'inflazione di fondo ha continuato a crescere. In prospettiva, il calo dei prezzi di energia e generi

alimentari potrebbe aumentare il potere d'acquisto dei consumatori, mentre gli stimoli fiscali potrebbero ulteriormente stimolare i consumi. Sebbene l'incertezza politica rappresenti un rischio significativo, la nostra previsione di un aumento dei tassi a ottobre rimane per ora invariata.

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.