

Snap | 12/06/25

REGNO UNITO

Il Regno Unito inizia il secondo trimestre con il piede sbagliato

Il PIL del Regno Unito è diminuito più rapidamente del previsto ad aprile, ma ultimamente questi dati sono stati volatili a causa del frontloading dovuto ai dazi. Dopo un primo trimestre positivo, un mercato del lavoro più debole e l'incertezza economica porteranno tassi di crescita più moderati per il resto dell'anno

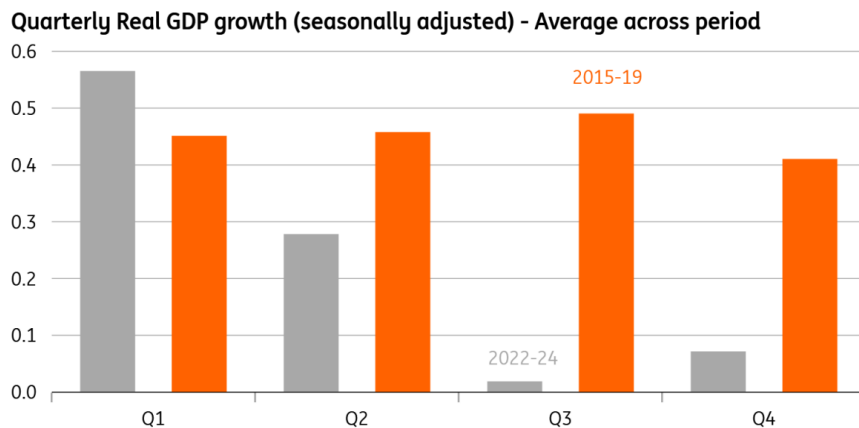


Britain's Chancellor of the Exchequer Rachel Reeves ahead of her Spending Review on Wednesday

Aprile è stato un mese deludente per l'economia del Regno Unito, a giudicare dal calo dello 0,3% del PIL registrato nel corso del mese. Non siamo molto sorpresi dai dati, poiché sono stati estremamente volatili di recente. Ciò è dovuto in parte al frontloading dell'attività in vista dei dazi. Il settore manifatturiero ha registrato un'impennata a febbraio e da allora ha subito un rallentamento.

Ma sta emergendo anche una curiosa tendenza: i dati del PIL mostrano che la prima metà dell'anno – e in particolare il primo trimestre – è più forte della seconda. Questo accade ogni anno dal 2022 e suggerisce che ci sia un problema nel modo in cui i dati vengono destagionalizzati.

UK, tipicamente l'economia va forte all'inizio dell'anno e poi si indebolisce



Source: Macrobond, ING analysis

Insomma, dovremmo prendere queste cifre con le pinze. E la realtà è che da un po' di tempo la Banca d'Inghilterra non dà molta importanza a questi dati.

Detto questo, il rapporto [sull'occupazione particolarmente debole](#) di questa settimana suggerisce che i rischi per le prospettive di crescita del Regno Unito si stanno accumulando. Sebbene i dati possano in futuro essere rivisti al rialzo, hanno mostrato il calo più significativo del numero di dipendenti dopo quello dovuto alla pandemia di Covid-19 da quando è iniziata la rilevazione, nel 2014. Anche le posizioni lavorative aperte stanno diminuendo più rapidamente.

La combinazione di un'apparente stagionalità dei dati, di un mercato del lavoro in calo e dell'incertezza sull'economia globale suggerisce che la crescita rallenterà sensibilmente nel resto dell'anno. Il deludente dato del PIL di aprile indica una crescita dello 0,1-0,2% nel secondo trimestre, in calo rispetto al sospetto 0,7% registrato nel primo.

Tutto questo è un vero grattacapo per la cancelliera dello Scacchiere Rachel Reeves. La revisione della spesa di ieri – un esercizio che ripartisce i bilanci tra i dipartimenti governativi – ha portato poche sorprese. Eppure, ci ha ricordato che [non ci sono abbastanza soldi per tutti](#) e che la dotazione di spesa complessiva per i prossimi anni fiscali probabilmente finirà per aumentare più rapidamente.

Riteniamo che sia molto probabile che l'Office for Budget Responsibility riveda al ribasso le sue previsioni di crescita per il 2026 in occasione del bilancio d'autunno, previsto per la fine dell'anno, che da solo eliminerebbe metà del limitato margine di manovra fiscale del Tesoro. Ulteriori revisioni al ribasso delle proiezioni sulla crescita tendenziale della produttività, così come sulla migrazione netta, indicano che la cancelliera si troverà probabilmente in rosso,

senza considerare le crescenti pressioni sulle casse pubbliche. Il deficit complessivo potrebbe ammontare ad almeno 20 miliardi di sterline. Significa che è altamente probabile un aumento delle tasse.

Autore

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.