

VENERDÌ, 13 GIUGNO 2025

# The Week Ahead

## Banche centrali sotto osservazione

Le due amministrazioni USA presiedute da Donald Trump sono accomunate dalla sua tendenza a criticare il numero uno della **Federal Reserve** (la Fed, la banca centrale degli Stati Uniti) ogni qual volta ritenga che i tassi di interesse siano troppo alti o che la Fed tardi a intervenire sulla politica monetaria. Trump sostiene persino di dover partecipare in prima persona alle decisioni di politica monetaria e cerca di minare l'autorità della banca centrale. In effetti, prima ancora di entrare in carica, il Segretario del Tesoro statunitense Bessent ha affermato che, annunciando in anticipo il nome del prossimo presidente della Fed, l'amministrazione USA avrebbe potuto indebolire parecchio il potere effettivo del presidente in carica.

La prossima settimana si terranno le riunioni di politica monetaria della **Banca d'Inghilterra**, della **Banca del Giappone** e della **Fed**. L'attenzione che dedicheremo a tali incontri sarà



**Sean Shepley**  
Senior Economist

molto diversa da quella dell'amministrazione statunitense, ma queste riunioni ci danno modo di valutare la linea monetaria delle banche centrali, sia per le sue implicazioni dirette, sia per quanto rivela sullo stato delle rispettive economie reali e sull'andamento dell'inflazione.

Queste tre autorità monetarie sono state meno attive della **Banca Centrale Europea (BCE)**, che dallo scorso settembre ha tagliato i tassi di interesse di 25 pb a ogni riunione. In occasione dell'ultima sessione, la BCE ha indicato che la riduzione al 2,0% potrebbe essere l'ultima della serie, ritenendo ora di essere in una posizione adeguata per osservare come evolverà la guerra commerciale con gli Stati Uniti e intervenire nuovamente solo se necessario. Considerando la revisione al ribasso delle aspettative della BCE su crescita e inflazione, ulteriori tagli sembrano più probabili che no, ma è altrettanto probabile che avverranno a un ritmo più lento.

La politica monetaria della **Fed** è rimasta invariata da dicembre, dopo la rapida riduzione del tasso di riferimento dal 5,25% al 4,25% negli ultimi quattro mesi del 2024. La Fed è restia a effettuare ulteriori allentamenti finché non sarà più chiaro l'impatto inflazionistico derivante dall'aumento dei dazi imposto dall'amministrazione statunitense. Dato che l'economia continua a creare posti di lavoro e la politica dei dazi è tutt'altro che definita, ci aspettiamo che la Fed mantenga lo *status quo* anche alla

## Publicazioni



### House View Q2 2025: "Cambiamento di tendenza"

La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

→ Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'House View trimestrale di AllianzGI

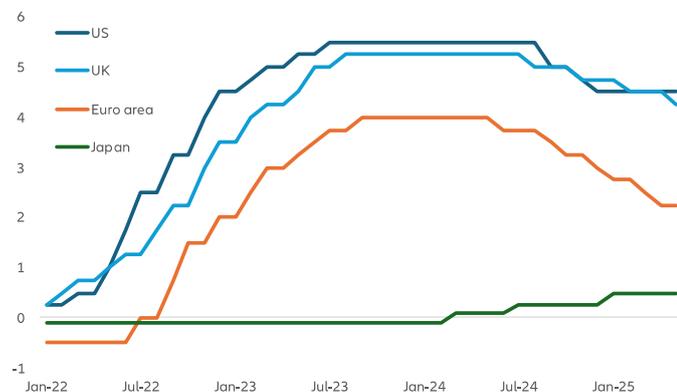
riunione della prossima settimana. Riteniamo probabile un ritorno a tassi di interesse più bassi nel corso del 2025, tuttavia, in assenza di un indebolimento sostanziale del mercato del lavoro, la mancata convergenza dell'inflazione verso l'obiettivo della Fed depone a sfavore di tagli anticipati dei tassi, nonostante le pressioni del Presidente Trump.

La politica monetaria della **Banca d'Inghilterra (BoE)** si colloca più o meno a metà strada tra quella della Fed e quella della BCE. I tassi di

interesse sono stati ridotti a un ritmo di 25 pb a trimestre, ma i persistenti timori circa le pressioni inflazionistiche residue nell'economia (l'aumento dei prezzi amministrati e gli incrementi delle imposte sul lavoro non aiutano) scoraggiano un allentamento monetario più sostenuto e alimentano opinioni discordanti tra i membri del comitato di politica monetaria della BoE. I tempi per una riduzione più decisa dei tassi potrebbero essere maturi, considerando il calo dell'occupazione, i posti di lavoro vacanti e il rallentamento della crescita salariale, tuttavia un taglio a giugno coglierebbe il mercato di sorpresa.

L'ultima di queste quattro grandi banche centrali, la **Banca del Giappone (BoJ)**, è ancora in controtendenza: mentre altri istituti si sono mostrate riluttanti ad abbassare i tassi di interesse e ad assumere una linea più accomodante di fronte ad un'inflazione persistente, negli ultimi mesi la BoJ non ha alzato i tassi, mantenendo una politica decisamente accomodante, nonostante l'inflazione sia salita oltre il target. La banca centrale continua a considerare come suo compito principale quello di allontanare le aspettative d'inflazione interna dallo zero e ritiene che le minacce alla crescita possano compromettere il raggiungimento di questo obiettivo. Nel prossimo futuro la BoJ manterrà probabilmente invariata la sua politica.

### Tassi di riferimento delle principali banche centrali



Fonte: Bloomberg, 10.06.2025

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

## La settimana prossima

La prossima settimana non sono previste variazioni dei tassi di interesse da parte di nessuna delle principali banche centrali, tuttavia le riunioni di politica monetaria restano al centro dell'attenzione generale.

Negli **Stati Uniti**, i dati sulle vendite al dettaglio e sulla produzione industriale forniranno indicazioni sulla reazione dell'economia allo shock causato dall'aumento dei dazi. Si prevede una crescita modesta per entrambe. Le richieste di sussidi di disoccupazione, recentemente in aumento, rappresentano il primo segnale di possibili tensioni nel mercato del lavoro. Infine, conosceremo i risultati dell'indagine della Fed di Filadelfia, un importante indicatore del sentiment delle imprese.

Nell'**area euro** non sono attesi dati degni di nota. Tuttavia, gli indicatori della fiducia dei consumatori e il sondaggio ZEW forniranno un quadro del sentiment.

Nel **Regno Unito**, la **BoE** osserverà con attenzione l'indice dei prezzi al consumo (CPI) di maggio, che illustrerà la dinamica dell'inflazione. L'agenzia di statistica britannica ha comunicato che è stato commesso un errore nel CPI di aprile. Anche se l'errore non verrà corretto, l'effetto sarà una diminuzione dell'inflazione a maggio.

In **Giappone** l'inflazione dovrebbe restare ben al di sopra dell'obiettivo fissato dalla BoJ.

Infine, i dati sulla produzione industriale e sulle vendite al dettaglio della **Cina** saranno importanti per il governo centrale ai fini delle decisioni circa le misure di stimolo all'economia.

Cordialmente,

Sean Shepley

## Calendario settimana n. 25

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CN	Industrial Output YY	May	6,0%	6.1%
CN	Retail Sales YY	May	4.9%	5.1%
EC	Reserve Assets Total	May	--	1,496.92B
US	NY Fed Manufacturing	Jun	-8.10	-9.20
JN	Chain Store Sales YY	May	--	3.4%
Martedì				
JN	JP BOJ Rate Decision	17 Jun	--	0.50%
GE	ZEW Economic Sentiment	Jun	--	25.2
GE	ZEW Current Conditions	Jun	--	-82.0
US	Import Prices YY	May	--	0.1%
US	Retail Control	May	--	-0.2%
US	Capacity Utilization SA	May	77.7%	77.7%
US	NAHB Housing Market Indx	Jun	--	34
Mercoledì				
JN	Machinery Orders YY	Apr	--	8.4%
JN	Exports YY	May	--	2.0%
JN	Imports YY	May	--	-2.2%
JN	Trade Balance Total Yen	May	--	-115.8B
UK	Core CPI YY	May	--	3.8%
UK	CPI YY	May	--	3.5%
UK	RPI YY	May	--	4.5%
UK	RPIX YY	May	--	4.2%
EC	HICP Final YY	May	1.9%	1.9%
EC	HICP-X F,E,A&T Final YY	May	2.3%	2.3%
US	Building Permits: Number	May	--	1.422M
US	Housing Starts Number	May	1.361M	1.361M
US	Initial Jobless Clm	9 Jun, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	2 Jun, w/e	--	--
US	Fed Funds Tgt Rate	45826	--	4.25-4.5
US	Fed Int On Excess Reserves	45826	--	4.40%
Giovedì				
UK	BOE Bank Rate	Jun	--	4.25%
Venerdì				
UK	GfK Consumer Confidence	Jun	--	-20
JN	CPI, Core Nationwide YY	May	--	3.5%
JN	CPI, Overall Nationwide	May	--	3.6%
CN	Loan Prime Rate 1Y	Jun	--	3.00%
CN	Loan Prime Rate 5Y	Jun	--	3.50%
GE	Producer Prices YY	May	--	-0.9%
UK	Retail Sales YY	May	--	5.0%
UK	Retail Sales Ex-Fuel YY	May	--	5.3%
US	Philly Fed Business Indx	Jun	-1.0	-4.0
EC	Consumer Confid. Flash	Jun	--	-15.2

Se non diversamente indicato, i dati e le fonti di informazione sono LSEG Datastream.

**La diversificazione non garantisce un profitto o una protezione dalle perdite. Indicazioni a mero scopo orientativo che non rappresentano la futura asset allocation.**

Le affermazioni contenute nel presente documento potrebbero essere frutto di aspettative e previsioni riconducibili alle visioni e supposizioni attuali di chi lo ha redatto, e riflettere la conoscenza o meno di elementi di rischio o incertezza tali da far differire sostanzialmente i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione.

**L'investimento implica dei rischi.** Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, it.allianzgi.com, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

**Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.**