

Focus della Settimana

Questa settimana saranno sotto i riflettori le riunioni delle banche centrali, tra cui la Fed, la BoJ e la BoE. L'evento principale sarà la decisione della Fed, dopo i recenti dati, tra cui il rapporto sull'occupazione e il CPI della scorsa settimana. Gli economisti prevedono un taglio di 25 bps il 18 dicembre e una pausa in seguito. Verrà inoltre pubblicata una nuova sintesi delle proiezioni economiche. Più incerta sarà la decisione della BoJ di giovedì. Un rialzo dei tassi sembra essere lo scenario più probabile. Sempre giovedì, in Europa l'attenzione si concentrerà sulla decisione della BoE, con gli analisti che si aspettano una sospensione, mantenendo il tasso bancario a 4,75% con una decisione di voto 9-0. Anche la Norges Bank e la Riksbank svedese decideranno in merito alla politica monetaria. Per quanto riguarda i dati, i PMI flash globali previsti per oggi saranno tra i punti salienti, soprattutto in Europa, alla luce delle recenti turbolenze politiche e della persistente debolezza degli indici manifatturieri e dei servizi. Negli Stati Uniti, martedì saranno pubblicati gli ultimi dati sulle vendite al dettaglio e sulla produzione industriale. Dopodiché l'attenzione si sposterà sui dati PCE di venerdì. Per quanto riguarda l'Europa, i dati più importanti rilasciati nel Regno Unito includono gli indicatori del mercato del lavoro e l'inflazione. In Germania, ci saranno molti indicatori di sentiment, tra cui i sondaggi Ifo e Zew. In Giappone, il dato chiave sarà il CPI nazionale di novembre, venerdì. Altri dati in uscita sono gli ordini di macchinari core e la bilancia commerciale. In Cina, i punti salienti saranno gli ultimi dati sull'attività economica, i prezzi delle nuove case e i tassi di interesse sui prestiti. Per quanto riguarda la politica monetaria, si ritiene probabile che la PBoC tagli il RRR di altri 25 bps a dicembre.

Passando brevemente alla politica, gli eventi europei da seguire includono il voto di fiducia tedesco di oggi, mentre giovedì si terrà una riunione del Consiglio europeo.

Calendario dei principali eventi

Lunedì 16 Dicembre

Dati macro – PMI flash di dicembre di US, UK, Giappone, Germania, Francia ed Eurozona; **US**: indice manifatturiero Empire di dicembre; **Cina**: prezzi delle case di novembre, produzione industriale, vendite al dettaglio, investimenti immobiliari; **Giappone**: indice dell'industria terziaria di ottobre; **Italia**: debito pubblico di ottobre; **Eurozona**: costo del lavoro del terzo trimestre.

Martedì 17 Dicembre

Dati macro – **US**: vendite al dettaglio, produzione industriale e utilizzo della capacità produttiva di novembre, indice del mercato immobiliare NAHB di dicembre, attività commerciale dei servizi della Fed di New York, scorte commerciali di ottobre; **UK**: retribuzione media settimanale di ottobre, tasso di disoccupazione, variazione delle richieste di disoccupazione di novembre; **Giappone**: bilancia commerciale di novembre; **Germania**: sondaggio Ifo di dicembre, sondaggio Zew; **Italia**: bilancia commerciale di ottobre; **Eurozona**: sondaggio Zew di dicembre, bilancia commerciale di ottobre.

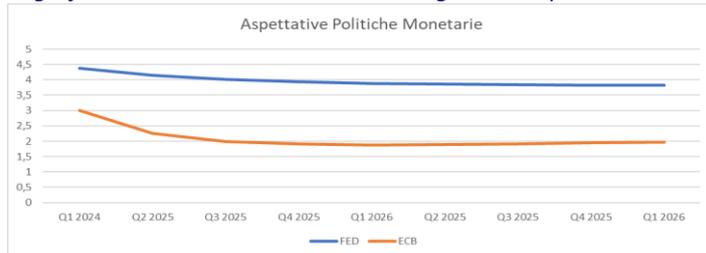
Mercoledì 18 Dicembre

Dati macro – **US**: permessi edilizi di novembre, inizio attività abitative, saldo delle partite correnti del terzo trimestre; **UK**: CPI,

Analisi di mercato

È arrivato il momento della Fed e, secondo le attese di mercato, il 18 dicembre è quasi certo un taglio dei tassi di 25 bps da 4,625% a 4,375%. La politica monetaria rimane ancora in territorio restrittivo, ben al di sopra del tasso di interesse neutrale, definito come un livello che non stimola né limita l'attività economica. La Fed stima che il tasso nominale neutrale sia al momento il 2,9%, lasciando quindi spazio ad ulteriori tagli.

Il grafico mostra l'andamento dei tagli attesi per Fed e BCE.



In realtà, c'è molta incertezza sul livello preciso di neutralità. Molti funzionari della Fed e altri economisti ritengono che possa essere più alto dello storico 2%, in parte a causa di un forte incremento della produttività. È certo che le pressioni inflazionistiche non sono più quelle di un paio di anni fa, ma c'è una grande differenza tra il rallentamento dell'inflazione verso il 2% oppure verso il 3%. Diversi indicatori mostrano una situazione complicata, l'inflazione americana è certamente scesa dalla metà del 2022, ma è bloccata intorno al 3%. Se dovesse rimanere a questo livello, non solo impedirebbe tagli aggressivi dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve, ma metterebbe quest'ultima in una posizione di conflitto con le posizioni e le politiche di Trump che ha promesso tre azioni inflazionistiche: tariffe più elevate, una repressione sull'immigrazione, tagli fiscali.

RPI, PPI di novembre, indice dei prezzi delle case di ottobre;

Eurozona: produzione edilizia di ottobre.

Banche Centrali: decisione della Fed.

Giovedì 19 Dicembre

Dati macro – **US**: Philadelphia Fed business outlook di dicembre, attività manifatturiera della Fed di Kansas City, vendite di case esistenti, flussi totali netti di TIC di ottobre, richieste iniziali di sussidi di disoccupazione; **Giappone**: CPI nazionale di novembre; **Germania**: fiducia dei consumatori GfK di gennaio; **Francia**: fiducia manifatturiera di dicembre; **Italia**: saldo delle partite correnti di ottobre; **UE27**: immatricolazioni di auto nuove di novembre.

Banche Centrali: decisione della BoJ, decisione della BoE, decisione della Norges Bank, decisione della Riksbank.

Venerdì 20 Dicembre

Dati macro – **US**: PCE di novembre, reddito e spesa personale, attività dei servizi di dicembre della Fed di Kansas City; **Cina**: tassi prime dei prestiti a 1 e 5 anni; **UK**: finanze pubbliche di novembre, vendite al dettaglio; **Germania**: PPI di novembre; **Francia**: PPI di novembre, vendite al dettaglio; **Italia**: fiducia dei consumatori e dei produttori di dicembre, sentimento economico, PPI di novembre, vendite industriali di ottobre; **Eurozona**: fiducia dei consumatori di dicembre.