



Bank of Japan: nuovo rialzo del tasso di riferimento, in linea con le nostre attese

A cura di Francesca Pini, analista team ricerca economica di Fideuram Asset Management SGR

La BoJ, in linea con le nostre previsioni, ma sorprendendo le attese di consenso, ha deciso, con una maggioranza di 7 voti a favore e 2 contrari, di aumentare il tasso di riferimento dall'intervallo compreso tra 0-0.1%, deciso lo scorso marzo, allo 0.25% e ha anche rivelato, come anticipato nella riunione di giugno, un piano di riduzione degli acquisti di JGBs.

Le principali ragioni alla base della decisione possono essere sintetizzate nei punti seguenti:

- 1) **L'attività economica e i prezzi si sono mossi in linea con le attese presentate nell'Outlook della BoJ di aprile** e gli investimenti delle imprese hanno continuato a crescere grazie ai miglioramenti dei profitti, mentre i consumi privati si sono dimostrati resistenti nonostante l'aumento dei prezzi.
- 2) **Dal lato dei salari, gli aumenti non hanno interessato solo le imprese di grandi dimensioni**, dove sono stati decisamente più ampi rispetto a quelli degli anni precedenti, **ma sono stati diffusi tra regioni, industrie e dimensione**. Dal fronte dei prezzi, sebbene gli effetti del trasferimento degli aumenti dei costi dovuti ai prezzi delle importazioni siano venuti meno, **i prezzi dei servizi hanno continuato ad aumentare moderatamente**, riflettendo gli aumenti dei prezzi di vendita.
- 3) **Le aspettative di inflazione delle imprese e delle famiglie sono aumentate moderatamente**, mentre i prezzi delle importazioni sono tornati a crescere di nuovo generando un rischio al rialzo sulle aspettative di inflazione che richiede di essere monitorato.

La BoJ ha inoltre aggiunto che continuerà ad alzare il tasso di riferimento se l'andamento dell'attività economica e i prezzi si muoveranno in linea con il suo Outlook Report. Nell'Outlook Report pubblicato lo stesso giorno sono state lasciate invariate le aspettative per la misura di inflazione preferita dalla BoJ, ovvero ex alimentari freschi ed energia, mentre sono state riviste al rialzo le attese per l'inflazione *core* (ex alimentari freschi) per quest'anno, dal 2.8% al 2.5%, per tenere conto del rinnovo da parte del Governo dei sussidi sui prezzi dell'energia e dell'estensione dei sussidi sui prezzi del carburante fino alla fine dell'anno. Per l'anno fiscale 2025 la BoJ ha di conseguenza rivisto le sue attese di inflazione al rialzo dall'1.9% al 2.1% a causa dell'effetto base, mentre sono rimaste invariate all'1.9% le attese per l'anno fiscale 2026.

Le attese di crescita del PIL sono state riviste al ribasso per l'anno fiscale 2024 dal +0.8% di aprile al +0.6%, ma per ragioni di natura tecnica dovute alla revisione al ribasso della crescita nel primo trimestre di quest'anno, mentre sono rimaste invariate al +1% le attese di crescita per gli anni fiscali 2025 e 2026.

In merito agli acquisti di JGB la BoJ ha pianificato di ridurre l'ammontare mensile degli acquisti in modo che l'ammontare scenda a 3 trilioni di yen nel primo trimestre del 2026 rispetto all'attuale ammontare di 5.7 trilioni di yen. L'ammontare sarà tagliato di circa 400 miliardi ogni trimestre e nella riunione di politica monetaria del 2025 la BoJ condurrà una valutazione interna del piano di riduzione degli acquisti per decidere se mantenere o modificare il piano tenuto conto del funzionamento del mercato dei JGB. Nella stessa riunione discuterà anche le linee guida per gli acquisti di JGB da aprile 2026 e annuncerà i risultati.

Nel corso della conferenza stampa è emerso che la decisione è stata raggiunta anche a seguito della eccessiva debolezza del cambio che quindi continuerà a rappresentare un elemento importante nelle decisioni di politica monetaria. Il Governatore Ueda ha anche segnalato che la BoJ continuerà ad aumentare i tassi di interesse aggiungendo che ogni mossa sarà però dipendente dall'andamento dei dati. Infine, ha negato che 0.5% sia da ritenersi il livello terminale dei tassi.

Per concludere, la riunione di politica monetaria della BoJ non ha riservato particolari sorprese. **Confermiamo le nostre attese di un nuovo rialzo nel 2025, con una maggiore probabilità che possa avvenire nella riunione di fine gennaio, in concomitanza con la pubblicazione dell'Outlook Report, anziché in aprile come ci attendavamo in precedenza.** Vi è tuttavia il rischio che il prossimo anno i rialzi dei tassi possano essere due, soprattutto nel caso in cui la BoJ procedesse con un aumento dei tassi in gennaio, se dovessero emergere rischi al rialzo sull'andamento dell'inflazione o se il cambio dovesse tornare a deprezzarsi bruscamente.

DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.

Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione.

I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.