



Giappone: tassi invariati nella riunione di settembre della BoJ in attesa delle elezioni per il nuovo Primo Ministro

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

Come atteso, nella riunione di settembre la BoJ ha deciso all'unanimità di lasciare invariato il tasso di interesse di riferimento allo 0.25%, dove era stato portato nella riunione di fine luglio.

Nel comunicato stampa, la BoJ ha lasciato sostanzialmente invariata rispetto all'Outlook pubblicato a luglio (rivedendo leggermente al rialzo solo la sua valutazione sui consumi privati), la valutazione sull'andamento dell'attività economica e dei prezzi, che si sta pertanto evolvendo in linea con l'Outlook della banca centrale. **La decisione di oggi era largamente scontata e l'attenzione dei mercati era rivolta principalmente all'aspetto della comunicazione ed in particolare alla conferenza stampa del governatore Ueda nella speranza di percepire qualche indicazione sul percorso futuro della politica monetaria.**

Possiamo sintetizzare nei seguenti punti gli aspetti più rilevanti della conferenza stampa:

- **Il Governatore ha dichiarato che la banca centrale non ha fretta nell'aumentare i tassi di interesse** dopo i rialzi di marzo e a luglio, provocando un indebolimento dello yen contro dollaro nonostante la Fed abbia appena iniziato un ciclo espansivo di politica monetaria con un taglio di 50 pb.
- **Ueda ha inoltre dichiarato che la BoJ continuerà il ciclo restrittivo di politica monetaria se l'andamento della crescita economica e dei prezzi sarà in linea con il suo outlook**, proseguendo che i rischi al rialzo sull'inflazione dovuti alla debolezza dello yen si stanno indebolendo dando maggiore spazio di riflessione alla politica monetaria.
- **Ueda sostiene che vi è incertezza sull'andamento dell'economia a livello globale ed in particolare per l'economia americana**, ma che la BoJ non è in una situazione tale da dover alzare rapidamente i tassi di interesse. E' necessario pertanto procedere con cautela esaminando l'impatto dei precedenti rialzi dei tassi così come se l'economia americana possa o meno raggiungere il "soft landing".

Confermiamo le nostre attese per un rialzo dei tassi a gennaio 2025 in concomitanza con la pubblicazione dell'aggiornamento dell'Outlook Report della BoJ, ma non possiamo escludere che il rialzo venga anticipato a dicembre se la BoJ ritenesse di avere informazioni sufficienti riguardo agli elementi di incertezza che hanno impedito oggi di procedere con un nuovo rialzo.

Alcuni appuntamenti delle prossime settimane potrebbero essere rilevanti per le future decisioni della BoJ.

1. **Le elezioni presidenziali del partito di maggioranza LDP il prossimo 27 settembre.** Si tratta delle elezioni con il maggior numero di candidati di sempre, ben 9, tra cui Sanae Takaichi che risulta

essere tra le favorite insieme a Ishiba e Koizumi. Takaichi è dichiaratamente a favore di una politica monetaria ultra-espansiva, ritenendo che ancora non si sia raggiunto l'obiettivo di inflazione e, se dovesse vincere e diventare Primo Ministro, il percorso di normalizzazione della politica monetaria potrebbe diventare più difficoltoso per la BoJ.

2. **Nel mese di ottobre dovrebbero giungere le prime indicazioni sull'andamento delle negoziazioni salariali della prossima primavera.** A fine ottobre, infatti, sia il più grande gruppo sindacale del paese, *Rengo*, sia individualmente le imprese più importanti dovrebbero annunciare le proprie intenzioni in merito alle richieste di aumenti salariali per il prossimo anno. Mentre Keidanren, la Confindustria giapponese, dovrebbe rivelare le sue intenzioni in merito agli aumenti salariali intorno a metà gennaio. **Queste informazioni permetterebbero alla BoJ di valutare il funzionamento del circolo virtuoso prezzi e salari, condizione necessaria per poter procedere con la normalizzazione della politica monetaria.**

Per concludere, la riunione di politica monetaria della BoJ non ha riservato particolari sorprese non modificando i tassi di riferimento come atteso. La conferenza stampa del Governatore non ha fornito indicazioni chiare sul futuro andamento dei tassi, ma a noi il tono è sembrato piuttosto "morbido" ed infatti ha provocato un ulteriore indebolimento dello yen contro dollaro. **Confermiamo le nostre attese di un nuovo rialzo nella riunione di fine gennaio 2025**, in concomitanza con la pubblicazione dell'Outlook Report, **ma non possiamo escludere che il rialzo sia anticipato a dicembre** se la BoJ entrasse in possesso delle informazioni di cui necessita per avere un quadro più chiaro sia sull'andamento dell'economia interna sia estera, mentre escluderemmo un rialzo nella prossima riunione di ottobre anche alla luce di un autunno piuttosto denso di appuntamenti politici (dopo l'insediamento del nuovo Primo Ministro saranno infatti molto probabilmente indette nuove elezioni politiche).

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.