Giappone, tassi fermi allo 0,5%. La BoJ punta a una riduzione lenta

La Banca del Giappone ha mantenuto i tassi allo 0,5%, riducendo gli acquisti di titoli di Stato locali da 400 miliardi di yen a 200 miliardi di yen a partire da aprile 2026. Il governatore Ueda è cauto riguardo ai dazi USA e al loro impatto negativo su investimenti e salari. Non prevediamo più un aumento nel terzo trimestre.

La BoJ sta cercando di evitare la volatilità sui mercati dei titoli di Stato giapponesi

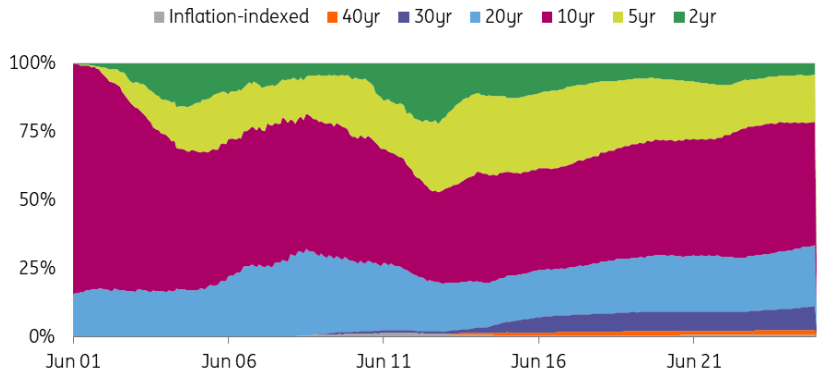
La decisione della Bank of Japan di mantenere invariato il tasso di riferimento riducendo al contempo gli acquisti di titoli di Stato giapponesi riflette un approccio attento alla gestione delle aspettative di mercato.

La BoJ ha sottolineato che il rallentamento del quantitative tightening (QT) mira a migliorare il funzionamento del mercato dei titoli di Stato giapponesi (JGB). La banca centrale ha inoltre sottolineato che manterrà la flessibilità necessaria, adattandosi a eventuali cambiamenti improvvisi del mercato. La decisione del 17 giugno sembra essere influenzata dalla recente volatilità sui mercati dei titoli di Stato giapponesi. Il governatore Ueda ha osservato che un tapering

rapido potrebbe aumentare la volatilità del mercato, con un impatto negativo sull'economia. L'istituto sembra intenzionato a evitare di compromettere le reazioni di mercato.

Poiché le posizioni in titoli di Stato giapponesi della BoJ sono concentrate su scadenze a lungo termine, si prevede che un QT più lento avrà un impatto maggiore sui tassi di mercato a lungo termine e minore sul tasso di riferimento. Già in passato Ueda aveva affermato che la riduzione del bilancio dovrebbe essere considerata separatamente dalla decisione sul tasso di riferimento. Pertanto, un QT più lento non implica necessariamente un rallentamento degli aumenti dei tassi.

Titoli di Stato giapponesi in pancia alla BoJ - Il QT ha un impatto maggiore sui JGB a lungo termine



Source: CEIC

La BoJ manterrà una posizione attendista più a lungo del previsto

Tuttavia, le dichiarazioni del Governatore alla conferenza stampa hanno suggerito un rafforzamento della posizione accomodante. Ueda ha affermato che le aspettative di inflazione non si sono ancorate al 2% e ha espresso preoccupazione per il potenziale impatto dei dazi sui salari futuri. Il governatore ha avvertito che i dazi potrebbero avere un impatto sui bonus invernali e sulle trattative salariali primaverili del prossimo anno. Ciò ci ha spinto a rinviare ulteriormente le nostre decisioni sulla tempistica del prossimo aumento dei tassi. Avevamo previsto che la BoJ potesse aumentare i tassi già a luglio, dato l'aumento dell'inflazione core. Tuttavia, ora osserviamo una chiara propensione accomodante da parte della BoJ e non è previsto alcun aumento dei tassi nel terzo trimestre di quest'anno.

Il governatore Ueda ha attribuito la maggior parte dei rischi di ribasso alla politica commerciale statunitense. Pertanto, riteniamo che, a meno che Giappone e Stati Uniti non raggiungano un accordo sui dazi, la BoJ probabilmente manterrà la sua attuale posizione sui tassi. Contrariamente alle prime aspettative di un possibile accordo tra Giappone e Stati Uniti, i negoziati si sono protratti più a lungo del previsto. Pertanto, l'intervento della BoJ potrebbe essere rinviato all'inizio del 2026.

Sebbene l'attuale valutazione dell'inflazione non sia in linea con le aspettative della BoJ, la banca

centrale prevede che l'andamento dei prezzi sarà in linea con il suo obiettivo nelle prospettive per il secondo semestre del 2025; pertanto, se le pressioni inflazionistiche di fondo continueranno ad aumentare nei prossimi mesi, la BoJ potrebbe aumentare i tassi nel quarto trimestre di quest'anno.

Riteniamo che le pressioni inflazionistiche si stiano ampliando. I precedenti aumenti dei prezzi del riso e dei prodotti alimentari si sono trasferiti ai prezzi dei servizi e di altri prodotti manifatturieri. Prevediamo anche una graduale ripresa degli affitti nei prossimi mesi. Pertanto, se l'inflazione core continuerà a rimanere al di sopra del 2% nei prossimi mesi, un aumento dei tassi da parte della Banca del Giappone è ancora possibile nel quarto trimestre del 2025.

Autore

Min Joo Kang
Senior Economist, South Korea and Japan
min.joo.kang@asia.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.