

Giappone, l'inflazione punta al rialzo: La BoJ pronta ad alzare i tassi?

I dati economici giapponesi dipingono un quadro misto. Crescono i rischi al ribasso con la contrazione della produzione. Tuttavia, cresce anche il rischio che salga l'inflazione. È probabile che la Banca del Giappone darà priorità alle pressioni sui prezzi. A luglio è previsto un aumento dei tassi di 25 punti base.



L'inflazione core è cresciuta più del previsto a maggio

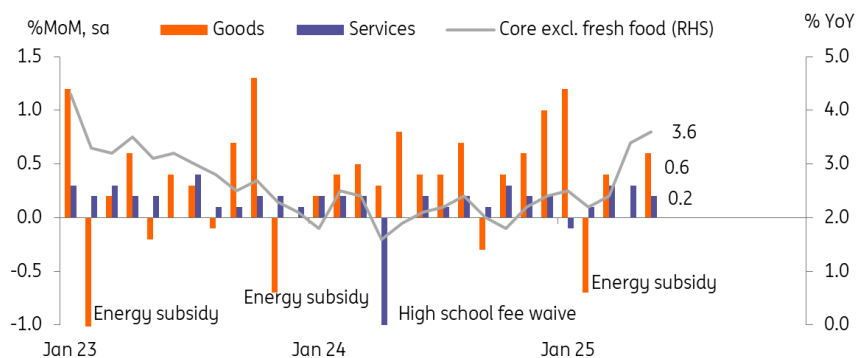
L'inflazione basata sull'indice dei prezzi al consumo di Tokyo si è attestata al 3,4% su base annua a maggio, in linea con le previsioni di mercato. Tuttavia, l'inflazione core, esclusi i prodotti alimentari freschi, ha accelerato, passando dal 3,4% al 3,6%, superando le previsioni di mercato del 3,5%. Maggio è il quarto mese consecutivo di crescita dell'inflazione di base, che a febbraio si attestava al 2,2%.

La tensione sui prezzi dei prodotti alimentari freschi si è allentata, attestandosi allo 0,3% a maggio (contro il 23,1% di gennaio), grazie alla stabilizzazione dei prezzi del riso. Tuttavia, abbiamo già visto in precedenza che gli aumenti dei prezzi dei prodotti alimentari freschi continuano a essere trasferiti ai prezzi dei prodotti alimentari trasformati e dei pasti fuori casa. Anche le bollette hanno rallentato la loro ascesa attestandosi al 7,1% in concomitanza con la fine dei sussidi statali e il calo

del prezzo del petrolio.

Escludendo i prodotti alimentari freschi e l'energia, l'inflazione di base è salita al 3,3% a maggio rispetto al 3,1% di aprile. Notiamo che le pressioni inflazionistiche sono ora generalizzate, con prezzi in aumento per abitazioni, intrattenimento, trasporti e comunicazioni. Il governo prevede di ripristinare i sussidi alle bollette nei mesi estivi (da luglio a settembre). Ciò comporterà una riduzione dei prezzi dell'elettricità a partire da agosto.

I prezzi dei servizi continuano a crescere a maggio



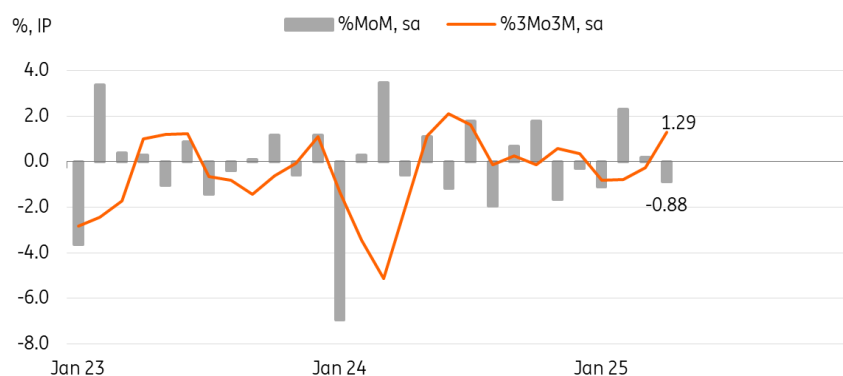
Source: CEIC

I dati mensili sull'attività economica sono contrastanti: crescono le vendite al dettaglio ma cala la produzione industriale

La produzione industriale è scesa dello 0,9% su base mensile, destagionalizzata, ad aprile (contro lo 0,2% di marzo, -1,4% del consenso di mercato). I dazi statunitensi hanno iniziato a colpire la produzione, con le case automobilistiche che sembrano tagliare la produzione e rafforzare il controllo delle scorte. La produzione di automobili è scesa dello 0,3% ad aprile, dopo un calo dell'8,4% a marzo. I settori petrolchimico e siderurgico hanno invece aumentato l'output. I macchinari per la produzione di chip sono scesi del 7,5%. Questo ha parzialmente compensato i forti guadagni nei due mesi precedenti (22,2% a febbraio, 10,9% a marzo). In futuro, è probabile che la produzione industriale rimanga debole, frenando la crescita complessiva nel trimestre in corso.

Le vendite al dettaglio hanno registrato un modesto rimbalzo dello 0,5% su base mensile ad aprile. Il principale motore di questa crescita è stato un aumento significativo delle vendite di auto (7,1%), a cui si sono aggiunte anche le vendite di abbigliamento e carburante. Considerata la forte crescita salariale e le difficili condizioni del mercato del lavoro (tasso di disoccupazione al 2,5%), riteniamo che i consumi delle famiglie siano destinati a migliorare nel trimestre in corso. Tuttavia, non è chiaro se saranno abbastanza sostenuti da compensare l'inflazione.

Ad aprile la produzione industriale ha subito un lieve calo, con la produzione automobilistica rimasta debole



Source: CEIC

Osservatorio della Banca del Giappone

Riteniamo che i dati odierni supportino ancora il processo di normalizzazione delle politiche della BoJ. In effetti, la Banca del Giappone si trova in una posizione difficile. Le pressioni inflazionistiche rimangono elevate, mentre la ripresa economica rimane fragile e deve affrontare i dazi statunitensi. Inoltre, il recente aumento dei rendimenti a lungo termine ha danneggiato il sentiment del mercato sulla crescita e sulla stabilità dei mercati finanziari. A nostro avviso, l'aumento dei rendimenti a lungo termine è un segnale del fatto che l'economia si sta normalizzando, con l'inflazione che sta finalmente tornando a livelli regolari. Sebbene i recenti picchi abbiano smorzato il sentiment del mercato, il tasso di interesse reale è rimasto negativo. Il ritorno del quantitative tightening (QT) rischia di minare la credibilità delle politiche della BoJ. Ciò renderà la BoJ più cauta e rallenterà il ritmo degli aumenti dei tassi. Pertanto, prevediamo che la BoJ aumenterà i tassi di 25 punti base a luglio, per poi sospenderli fino all'inizio del prossimo anno. Riteniamo che un aumento di 25 punti base sia possibile nella prima metà del prossimo anno. Ma dipenderà dalle politiche tariffarie statunitensi e dal proseguimento della crescita salariale sostenibile nel prossimo anno.

Autore

Min Joo Kang

Senior Economist, South Korea and Japan

min.joo.kang@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.