

Snap | 16/06/26

TASSI GIAPPONE

# La Banca del Giappone alza i tassi all'1%. Stop al tapering nel 2027

La Banca del Giappone ha aumentato il suo tasso di riferimento di 25 punti base, decidendo al contempo di interrompere il tapering dall'aprile 2027. La tempistica del prossimo aumento dipende perlopiù dalla situazione in Medio Oriente. Più concreto si fa un accordo di pace a lungo termine, più cresce la probabilità di un rialzo dei tassi a ottobre



Source: istock

# 1.0%

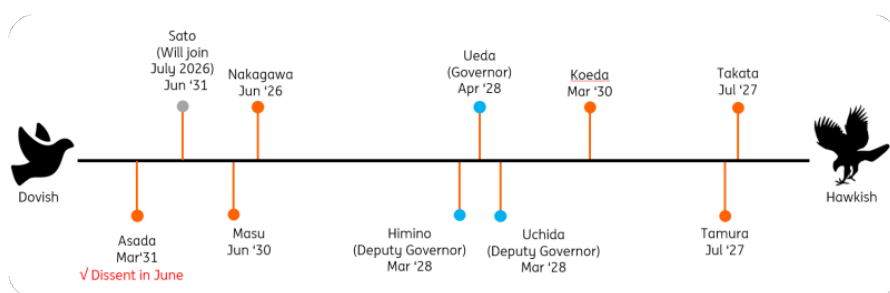
**Tasso target BoJ**

Voti: 7-1

## Le decisioni della BoJ in linea con le aspettative del mercato

La decisione della Banca del Giappone di aumentare i tassi d'interesse il 16 giugno 2026 era ampiamente prevista. Con un voto di 7 a 1, la BoJ ha sottolineato il rischio che l'inflazione superi l'obiettivo del 2%, mentre i rischi al ribasso per l'economia si sono attenuati. Il neominato Toichiro Asada ha espresso un voto contrario. Ciò non ha destato grande

sorpresa, data la sua posizione reflazionistica. Il suo dissenso è dovuto al fatto che, a suo avviso, i rischi al ribasso per produzione occupazione superavano i rischi al rialzo sui prezzi. La maggioranza del consiglio direttivo si è espressa a favore di uno spostamento dell'attenzione della BoJ sui rischi di inflazione. Da luglio, un'altra colomba, Ayano Sato, entrerà a far parte del consiglio. Tuttavia, è probabile che l'equilibrio tra falchi e colombe rimanga sostanzialmente invariato. I dibattiti tra falchi e colombe dovrebbero comunque proseguire nei prossimi mesi e per questo il ritmo dei rialzi dei tassi sarà graduale. Restiamo fiduciosi del nostro scenario di base, con un aumento a dicembre, dato che la situazione in Medio Oriente rimane fluida.



Source: Bank of Japan, ING estimate

## BoJ, a ottobre possibile rialzo dei tassi con la pace in Medio Oriente

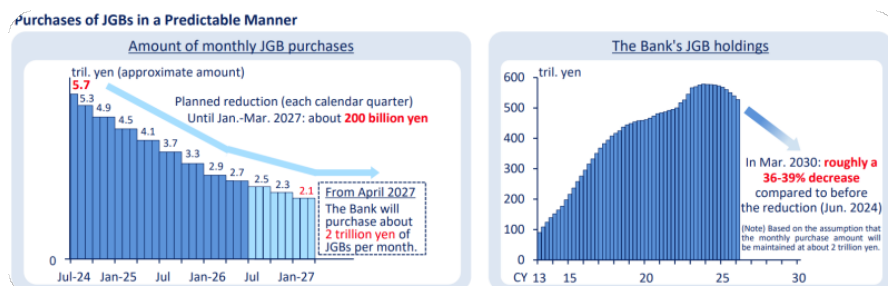
Nella conferenza stampa, il vice governatore Uchida ha adottato, a nostro avviso, un tono piuttosto restrittivo. Tuttavia, non ha fornito indicazioni chiare sui tempi del prossimo aumento dei tassi o sul probabile tasso finale del ciclo di rialzo. Ha dedicato ampio spazio a sottolineare i rischi al rialzo per l'inflazione, osservando che la trasmissione del tasso di cambio all'inflazione è aumentata in modo significativo e che il ciclo positivo salari-prezzi rimane saldamente in atto. Ha anche notato che le condizioni finanziarie restano accomodanti nonostante gli aumenti dei tassi. Ha avvertito che il tasso neutrale è difficile da stimare con precisione e che l'ampia gamma di stime rende difficile utilizzarlo come guida pratica per la politica monetaria. Questa ambiguità probabilmente deluderà gli operatori di mercato.

Ascoltando le osservazioni di Uchida, è probabile che la tempistica del prossimo aumento dei tassi di interesse dipenda dalla rapidità con cui verranno risolte le interruzioni dell'approvvigionamento energetico. L'attenzione sembra essere focalizzata sul possibile impatto sulla crescita piuttosto che sull'inflazione. Se i rischi geopolitici si attenueranno e i rischi al ribasso per la crescita si ridurranno ulteriormente, prevediamo che la maggioranza dei membri del consiglio direttivo sosterrà un ulteriore aumento. La BoJ probabilmente si concentrerà meno sull'inflazione generale e più sul suo nuovo indicatore dei prezzi. Questo include l'inflazione core, ma elimina le distorsioni derivanti dalle misure governative. Pertanto, dovrebbe cogliere meglio l'inflazione vera e propria. L'indicatore di inflazione preferito dalla BoJ dovrebbe rimanere ben al di sopra del 2% in un contesto di solida crescita salariale, effetti di secondo ordine derivanti dagli aumenti dei prezzi del petrolio e debolezza dello yen.

## La fine del tapering può migliorare la stabilità del mercato

La Banca del Giappone ha deciso di interrompere il tapering a partire da aprile 2027, mantenendo gli acquisti mensili di titoli di Stato giapponesi (JGB) stabili a circa 2.000 miliardi di yen. Prevede che le sue partecipazioni in JGB diminuiranno di circa il 40% entro marzo 2027 rispetto a giugno 2024.

Quando la BoJ ha iniziato il tapering nel 2024, sosteneva che il controllo della curva dei rendimenti e il quantitative easing avessero significativamente compromesso il mercato dei titoli di Stato giapponesi (JGB). Riteneva che una graduale riduzione degli acquisti avrebbe contribuito a ripristinare un andamento dei prezzi più allineato alle condizioni di mercato. Da allora, l'influenza della BoJ sui mercati dei tassi si è notevolmente indebolita. Nonostante la fine di questo processo sia imminente, la quantità di titoli a bilancio dovrebbe continuare a ridursi man mano che i titoli acquistati in massa giungono a scadenza. Visto che ora i prezzi sono più legati al mercato, riteniamo che la BoJ voglia dare priorità proprio alla stabilità di quest'ultimo. Ciò dovrebbe, a lungo termine, favorire ulteriori rialzi dei tassi nei prossimi mesi. Inoltre, sarebbe più facile per la BoJ convincere la premier Takaichi a non opporsi agli aumenti dei tassi se il mercato dei JGB mostrasse stabilità. Prevediamo che i rendimenti dei JGB a 10 anni saliranno ulteriormente verso il 3,0% e, all'inizio del prossimo anno, toccheranno temporaneamente anche il 3,10%. Pur con altri aumenti dei tassi da parte della BoJ, l'incremento dei rendimenti dovrebbe essere molto più moderato rispetto a quello registrato nell'ultimo anno.



Source: Bank of Japan

### Autore

**Min Joo Kang**

Senior Economist, South Korea and Japan

[min.joo.kang@ing.com](mailto: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

## THINK economic and financial analysis

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](http://www.ing.com).